



**LUNDS UNIVERSITET**

Ekonomihögskolan

Företagsekonomiska institutionen

FEKH69

Examensarbete i redovisning på kandidatnivå

VT 2024

# Uppföljning och lärande efter företagsförvärv

En studie av synergieffekter och goodwill

**Författare:**

Danielsson Karin

Sternäng Frida

Svantesson Anna-Johanna

**Handledare:**

Dergård Johan

# Sammanfattning

**Examensarbetets titel:** Uppföljning och lärande efter företagsförvärv: En studie av synergieffekter och goodwill

**Seminariedatum:** 30 maj 2024

**Ämne/kurs:** FEKH69, Examensarbete i redovisning på kandidatnivå, 15 högskolepoäng

**Författare:** Karin Danielsson, Frida Sternäng och Anna-Johanna Svantesson

**Handledare:** Johan Dergård

**Fem nyckelord:** Företagsförvärv, goodwill, synergieffekter, uppföljning, lärande

**Forskningsfråga:** Hur följer företag upp förväntade synergieffekter efter ett företagsförvärv där goodwill har redovisats och hur sker lärande?

**Syfte:** Studien består av två syften. Första syftet är att analysera hur svenska börsnoterade företag följer upp förväntade synergieffekter i samband med företagsförvärv. Andra syftet är att analysera företagens lärandeprocesser efter företagsförvärv.

**Metod:** Empirin har samlats in genom intervjuer med representanter från sex svenska small-cap-bolag, med fokus på uppföljning och lärande vid företagsförvärv och synergieffekter.

**Teoretiska perspektiv:** Studiens empiriska material har analyserats med hjälp av PDCA-cykeln och teorin om organisatoriskt lärande.

**Resultat:** Studien presenterar att företag följer upp företagsförvärv och dess synergieffekter genom kontinuerlig rapportering. Studien presenterar också att företag förvärvar ny kunskap genom insikter i uppstartsfasen och övertagande av system under integrationsfasen.

**Slutsats:** Studien bidrar med kunskap till företag som genomför förvärv och erbjuder rekommendationer om vilka områden som bör prioriteras för att uppnå förväntade synergieffekter.

# Abstract

**Title:** Follow-up and learning after business acquisitions: A study of synergy effects and goodwill

**Seminar date:** 30th of May 2024

**Course:** FEKH69, Bachelor's Thesis in Accounting, 15 ECTS

**Authors:** Karin Danielsson, Frida Sternäng och Anna-Johanna Svantesson

**Advisor:** Johan Dergård

**Key words:** Business acquisitions, goodwill, synergy effects, follow-up, learning

**Research question:** How do companies follow up on expected synergy effects after a business acquisition where goodwill has been recognized and how does learning occur?

**Purpose:** The study has two purposes. The first purpose is to analyze how Swedish publicly traded companies follow up on expected synergy effects in connection with business acquisitions. The second purpose is to analyze the companies' learning processes after business acquisitions.

**Methodology:** The empirical data was collected through interviews with representatives from six Swedish small-cap companies, focusing on follow-up and learning in the context of corporate business acquisitions and synergies.

**Theoretical perspectives:** The empirical material of the study has been analyzed using the PDCA cycle and the theory of organizational learning.

**Result:** The study presents that companies follow up on business acquisitions and their synergy effects through continuous reporting. The study also shows that companies acquire new knowledge through insights in the startup phase and the takeover of systems during the integration phase.

**Conclusions:** The study contributes knowledge to companies undertaking business acquisitions and offers recommendations on which areas should be prioritized to achieve expected synergy effects.

# Innehållsförteckning

<b>1 Inledning.....</b>	<b>5</b>
1.1 Bakgrund.....	5
1.2 Problematisering.....	7
1.3 Problemformulering.....	10
1.4 Syfte.....	10
<b>2 Metod.....</b>	<b>11</b>
2.1 Urval och datainsamling.....	11
2.2 Intervjudesign.....	14
2.3 Teori, modell och teoretiskt ramverk.....	15
2.4 Litteratursökning.....	16
2.5 Studiens ansats.....	16
2.6 Hantering av empiri och analys.....	17
2.7 Metodkritik.....	18
2.8 Hantering av GDPR.....	18
2.9 Användning av AI.....	19
<b>3 Teori.....</b>	<b>20</b>
3.1 Definitioner.....	20
3.1.1 Förvärvsanalys.....	20
3.1.2 Goodwill.....	20
3.1.3 Synergi.....	21
3.2 PDCA-cykeln.....	21
3.3 Organisatoriskt lärande.....	23
3.4 Teoretiskt ramverk.....	27
<b>4 Observationsbevis.....</b>	<b>29</b>
4.1 Förvärvsstrategi.....	29

4.2 Förvärvsprocessen.....	30
4.3 Uppföljning.....	33
4.4 Synergieffekter.....	35
4.5 Information och kunskap.....	36
4.6 Utvärdering och lärdomar.....	38
<b>5 Analys.....</b>	<b>40</b>
5.1 Analys med tillämpning av PDCA-cykeln.....	40
5.2 Analys med tillämpning av organisatoriskt lärande.....	45
<b>6 Slutsats.....</b>	<b>50</b>
<b>7 Diskussion.....</b>	<b>51</b>
<b>8 Källförteckning.....</b>	<b>54</b>
<b>Bilaga 1 Intervjuguide.....</b>	<b>58</b>

# 1 Inledning

## 1.1 Bakgrund

Ett företagsförvärv sker när ett bolag köper ett annat bolag. Företagen kan tillsammans bli starkare genom stordriftsfördelar och bli effektivare genom att kombinera sina kompetenser (Konkurrensverket, u.å.). Det finns företag som har som affärsmodell att förvärva andra företag, vilka benämns som serieförvärvare (Placera, 2023). Genom att samla flera företag under ett gemensamt paraply kan synergier uppnås. Trenden bland förvärv gjorda av svenska börsnoterade bolag nådde sin topp år 2021, till följd av en stark börs och låga räntor (Lindsten, 2021). Summan globalt av alla förvärvs- och fusionsaffärer uppgick under de tre första kvartalen år 2021 till 36 000 miljarder kronor, ett totalt värde och totalt antal affärer som aldrig har uppnåtts tidigare (Lindsten, 2021). År 2022 gick volymen av de svenska affärerna ned cirka 40 % i förhållande till år 2021. År 2023 gick affärerna ned cirka 60 % i förhållande till år 2022 (Lindsten, 2024). David Järnland, M&A-ansvarig på Deloitte, konstaterar att marknaden år 2024 är optimistisk och att många företag förbereder sig inför kommande processer av företagsförvärv (Lindsten, 2024). Även Michael Menzel, M&A-chef på JP Morgan, menar att det finns mycket pengar tillgängliga hos de industriella köparna och att det finns en stark vilja att börja göra affärer igen (Lindsten, 2024).

Om ett företag betalar ett högre pris än för det förvärvade företagens nettotillgångar uppkommer den immateriella tillgången goodwill i förvärvsanalysen. I Sverige ska företag som har noterade aktier eller skuldebrev på en reglerad marknad sedan år 2005 tillämpa IFRS i sin redovisning. Reglerna i IFRS 3 påbjuder skyldighet för börsnoterade bolag att motivera sin goodwillpost i årsredovisningen genom att förklara vad den består av. Detta ska hjälpa användarna av förvärvarens finansiella rapporter att bedöma karaktären på och den finansiella effekten av ett företagsförvärv. För att åstadkomma detta ska förvärvaren enligt IFRS 3 bland annat uppge de främsta anledningarna till förvärvet, samt “en kvalitativ beskrivning av de faktorer som utgör redovisad goodwill, såsom förväntade synergieffekter av att slå samman verksamheten i det förvärvade företaget med förvärvarens verksamhet”. Syftet med detta är att förbättra relevansen,

tillförlitligheten och jämförbarheten i finansiell rapportering genom att specificera hur företag ska redovisa och värdera goodwill som uppkommit vid företagsförvärv. Goodwillposten kan bestå av kompetens hos personalen hos det förvärvade företaget, dess goda rykte eller dess stabila kundkrets (Patent- och registreringsverket, 2021). Goodwill skiljer sig från andra tillgångar genom att det inte tillämpas avskrivningar enligt plan på posten. Istället genomförs årliga nedskrivningsprövningar i enlighet med IFRS 3 för att bedöma om dess bokförda värde fortfarande återspeglar dess återvinningsvärde.

Sedan införandet av IFRS finns en tydlig trend där goodwillposten i svenska börsnoterade företags redovisning ökar. År 2009 var totalt redovisad goodwill för svenska börsnoterade företag 490 miljarder kronor, medan år 2022 redovisades goodwill om 1 535 miljarder kronor (Gauffin & Nilsson, 2024). Denna ökning av goodwill är delvis en följd av de ändringar som tillkom med IFRS 3, där alla identifierbara immateriella tillgångar ska redovisas separat från goodwill. Regeländringen syftade till att minska goodwillens storlek genom noggrannare avgränsning och värdering av separata immateriella tillgångar. Trots intentionen att minska goodwillposten, visas en motsatt trend där den totala redovisade goodwillen istället har ökat (Gauffin & Nilsson, 2024).

Goodwill är således en stor post i många företags balansräkningar. Synergieffekter som uppstår genom att kombinera moderbolagets och dotterbolagets resurser används ofta som en motivering för den höga goodwill som betalas vid ett företagsförvärv (Sevenius, 2011: 404). Kostnadssynergier är besparingar som kan göras genom att kombinera företagets personal eller lokaler på ett effektivt sätt samt att eliminera alla avdelningar som det finns dubletter av (Sevenius, 2011: 330). Intäktsynergier är möjligheten att öka företagets intäkter genom att marknadsstillgången blir bättre eller uppnå ett starkare varumärke (Sevenius, 2011: 330). Beroende på vilken synergi företaget vill uppnå krävs olika sätt att omallokera resurserna på efter förvärvet (Chaturvedi & Weigelt, 2024). Det finns olika sätt att värdera och framförallt motivera goodwillposten på. Att beräkna ett exakt värde på goodwill vid företagsförvärv kan dock vara svårt, eftersom det är en immateriell tillgång (Patent- och registreringsverket, 2021). Posten

baseras på goda framtidsutsikter och en förväntad vinst för företaget i framtiden (Patent- och registreringsverket, 2021).

## 1.2 Problematisering

Omkring 70 % av alla företagsförvärv misslyckas på så sätt att företagen inte anser att förväntningarna på dem uppnåtts (McKinsey & Company, 2019). Kenny (2020) påstår att siffran ligger ännu högre, mellan 70-90 % och att problem med integrationen av det förvärvade företaget anses vara en betydande faktor i misslyckandena, vilket flera VD:ar själva vittnar om. Selden och Colvin (2003) gjorde år 2003 ungefär samma uppskattningar om andelen misslyckade förvärv som Kenny, runt 70-80 %. Detta tyder på att företagen inte har lärt sig vilka faktorer som spelar roll för framgångsrika förvärv. Trots att sannolikheten att få till ett lyckat förvärv fortsätter att vara låg, råder fortsatt högtryck för företagsförvärv (PwC, 2022).

Efter att ett företag genomfört ett förvärv bör detta följas upp och utvärderas parallellt med integreringen av det förvärvade företaget i organisationen (Sevenius, 2011: 332). Integreringsprocessen delas upp i kortsiktigt och långsiktigt arbete. Det kortsiktiga består bland annat av att ta kontroll över viktiga affärsprocesser i det förvärvade företaget, medan det långsiktiga syftar till att realisera synergieffekter som köpet motiverades med och att smälta samman de båda företagens kulturer (Sevenius, 2011: 334). Uppföljning hos rutinerade företagsköpare sker genom interna utvärderingssystem där det är fundamentalt att ta fram ett strategidokument för det gjorda företagsförvärvet (Sevenius, 2011: 333). Lärande kan utövas av organisationer i samband med utvärderingsprocesser. Lärande i organisationen kan definieras som en förändring som sker i organisationen när denna samlar på sig kunskap (Argote & Miron-Spekter, 2011). Förändringen kan antingen vara i form av kognitiva processer, där organisationens sätt att uppfatta, tänka och minnas förändras, eller i form av förändring av beteende hos organisationens medarbetare (Argote & Miron-Spekter, 2011).

Trots att många företag motiverar sin goodwill med förväntade synergieffekter, finns det få incitament för att beskriva hur dessa effekter följs upp. IFRS 3 ställer i dagsläget inga krav på att



företagen ska redovisa hur stor del av goodwillen som tillskrivs synergieffekterna eller hur de ämnar följa upp de förväntade effekterna. Därmed är det idag relativt fritt för företag att välja hur de vill redovisa sina synergieffekter. Det är viktigt att företagen internt följer upp och utvärderar sina förvärv trots att det inte krävs av regelverket. Problem som annars kan uppstå är risk för övervärdering av synergier som ej uppnåtts och brister i att integrera det nyförvärvade företaget i koncernen (Renneboog & Vansteenkiste, 2019). Om företag inte genomför uppföljning med efterföljande lärandeprocesser finns det risk för att en bristfällig förvärvsstrategi fortsätter och att dåliga företagsförvärv upprepas. Lärande i organisationen är således centralt för ett företags prestationer och framgångar (Inthavong et al., 2023). En av de vanligaste metoderna för lärande är att identifiera sina misstag som sedan följs av processen för att korrigera dessa (Inthavong et al., 2023).

Felaktig värdering av goodwill kan bero på faktorer som bristfällig företagsbesiktning innan förvärv, VD:s hybris, kortsiktiga redovisningsincitament och konkurrenspress (Wangerin, 2019; Runesson & Samani, 2023). Företag förväntar sig ofta synergieffekter till följd av förvärv och realiseringen av dem är många gånger avgörande för att förvärvsstrategin ska anses vara lyckad (Bauer & Friesl, 2024). Trots detta lyckas få företag integrera det förvärvade företaget på ett sätt som leder till att synergieffekterna realiserar som förväntat (Bauer & Friesl, 2024). Bristfällig integration eller kulturella skillnader mellan företagen nämns vanligen som anledningar till varför företagsförvärv misslyckas (Bauer och Friesl, 2024). I vissa fall kan dock värderingen av synergieffekterna ha varit felaktiga redan från början och utfallet skulle därför aldrig kunna bli som företaget förväntat sig. Värderingsprocessen kring synergieffekter har inte tidigare studerats djupgående, men kan vara ett sätt att förstå den höga andelen misslyckade företagsförvärv (Bauer & Friesl, 2024).

Att studera lärande i organisationen i samband med företagsförvärv kan vara ytterligare sätt att få ökad förståelse för hur företag följer upp förvärv och vilka faktorer som påverkar hur framgångsrikt utfallet blir. I verkligheten kan detta dock vara problematiskt, då företagsförvärv skiljer sig från varandra. Hur väl företagen utvecklar kompetens som är specifik för att hantera förvärvsprocessen, exempelvis förmågan att identifiera lämpliga förvärvskandidater, påverkar

utfallet för förvärvet (Zollo & Singh, 2004). Zollo och Singh (2004) anser även att kunskap uppstår genom kodifiering av lärande, till exempel genom att upprätta manualer eller system för att underlätta förvärvsprocessen. Att kodifiera tidigare kunskap och erfarenheter leder till att orsakssambanden blir tydligare. Empiriska undersökningar har varit svåra att utföra, eftersom det finns begränsat med data och de slutsatser som har dragits i tidigare forskning är därför ofta inte absoluta. (Zollo & Singh, 2004)

Andra studier drar liknande slutsatser om att lärande i organisationen i samband med företagsförvärv är komplext, då varje förvärv i sig är komplext och skiljer sig från andra (Barkema & Schijven, 2008). Heterogeniteten kan vara positiv på så sätt att företagen får erfarenhet som är användbar i en bredare kontext (Barkema & Schijven, 2008). Å andra sidan kan det bli svårt att se orsakssamband, vilket leder till att felaktiga beslut fattas. Erfarenhet i sig är inte tillräckligt för att få till ett lyckat förvärv och all erfarenhet är inte positiv (Barkema & Schijven, 2008). Företag bör använda sig av avsiktliga lärandemekanismer för att kunna hantera komplexa situationer och inte enbart lita på att lärandet sker automatiskt. Barkema & Schijven (2008) säger även att indirekt lärande, lärande från andra organisationer, kan förbättra företagets prestation, men att mer forskning behövs på området. Hayward (2002) förklarar att det handlar mer om kvaliteten på den erfarenhet företagen har, snarare än hur mycket erfarenhet de har. Företag som har genomfört många förvärv ser således inte nödvändigtvis bättre utfall, utan de företag som har förvärvat företag som är lika varandra har bäst förutsättningar att uppnå förväntningarna. Hayward (2002) påpekar att det är fördelaktigt med förvärvsintervall om sex till tolv månader, istället för att förvärva flera företag inom en kort period. Detta för att hinna utvärdera utfallet ordentligt. Genom att erhålla kunskap om optimala strategier för förvärv, kan förståelse skapas för hur och när strategierna är applicerbara på andra områden, exempelvis internationell expansion eller strategiska allianser (Hayward, 2002).

För att få inblick i hur företagen faktiskt fattar beslut om goodwillvärderingen, hur stor del av den som ska utgöra synergieffekter och hur uppföljningen av synergieffekterna går till, räcker det inte att endast göra litteraturstudier samt läsa årsredovisningarna och pressmeddelanden. Med tanke på den höga andelen misslyckade företagsförvärv, finns det anledning att tro att företagens

interna arbetsprocess behöver studeras närmare för att få en inblick i hur förvärven utvärderas och skapar lärdomar i praktiken. I dagsläget finns det relativt få studier som behandlar lärande i samband med företagsförvärv, särskilt i form av empiriska undersökningar (Waight, 2015; Holland & Salama, 2010; Zollo & Singh, 2004). Detta innebär att företagen till stor del får lita på sin egen erfarenhet för att erhålla lärdom om vilka faktorer som påverkar utfallet för sina företagsförvärv (Holland & Salama, 2010). Genom att studera hur svenska börsnoterade bolag internt arbetar med uppföljning och lärande i organisationen efter ett företagsförvärv kan slutsatser dras om vilka strategier som är mest effektiva på den svenska marknaden.

### 1.3 Problemformulering

Hur följer företag upp förväntade synergieffekter efter ett företagsförvärv där goodwill har redovisats och hur sker lärande?

### 1.4 Syfte

Studien består av två syften. Första syftet är att analysera hur svenska börsnoterade företag följer upp förväntade synergieffekter i samband med företagsförvärv. Andra syftet är att analysera företagens lärandeprocesser efter företagsförvärv.

## 2 Metod

Studien är utformad för att analysera och förstå hur företag genomför uppföljning efter ett företagsförvärv samt vilka lärdomar de drar av denna process. Empirin har samlats in genom intervjuer med företagsrespondenter. Intervjuerna var semistrukturerade, vilket innebär att det fanns en intervjuguide med frågor att förhålla sig till, samtidigt som intervjurespondenten har fått tillägga egen information (Bryman & Bell, 2017: 454). Den gemensamma nämnaren för företagen i urvalet är att samtliga har gjort företagsförvärv år 2018 eller år 2021 som genererat goodwill. Genom att analysera intervju svar från företagsrespondenter har mönster kunnat kartläggas av hur företag följer upp och erhåller kunskap.

### 2.1 Urval och datainsamling

Studien utgår från svenska börsnoterade företag, eftersom dessa redovisar enligt IFRS regelverk. IFRS 3 reglerar redovisningen av rörelseförvärv och goodwill. Endast företag som följer detta regelverk är intressanta för studien eftersom dessa har lättillgänglig data och är tvungna att redovisa med transparens. Samtidigt finns det möjlighet till en konsekvent jämförelse och generalisering i slutsatsen av att endast analysera börsnoterade bolag. Alla typer av synergieffekter som företagen har betalt för vid sina företagsförvärv är intressanta för analysen. Att inte avgränsa sig till specifika synergier kan ge studien nyans och bredd, då den svenska marknaden redan är en snäv avgränsning.

Datainsamling för studien har genomförts genom sex intervjuer. Valet av intervju som metod baseras på att uppsatsförfattarna önskade att få en förståelse och insikt i respondenternas upplevelser och syn på goodwill och synergieffekter efter företagsförvärv. Intervjuer ger möjlighet att få information om uppföljnings- och lärandeprocesser direkt från företagen själva, istället för att analysera information från tidigare studier. Tidigare studier har dessutom nämnt att det i nuläget finns otillräckligt med empiriska studier för att förklara processerna (Waight, 2015; Holland & Salama, 2010; Zollo & Singh, 2004). Empirisk data från intervjuer, istället för från rena kvantitativa studier, kan ge studien mer utförliga svar om hur eller varför företag gör på ett visst sätt. Metoden valdes istället för enkätundersökningar för att möjliggöra för respondenterna

att ge utförliga svar och därmed bidra med sådan information som inte nödvändigtvis ges vid fasta svarsalternativ. Genom intervjuer framkom således nyanserna som är viktiga för att förstå och analysera beslut i samband med företagsförvärv.

Svenska small-cap-bolag har valts som avgränsning eftersom det är realistiskt att få kontakt med företagsledningen som kan ställa upp för intervju från ett mindre börsnoterat företag. Företagen som har intervjuats i studien verkar inom olika branscher. Initialt har samtliga svenska small-cap-bolag noterade per 8 april 2024 sammanställts i ett register, vilka uppgick till 111 stycken. Därefter gjordes ett urval av alla företag som gjorde ett företagsförvärv inklusive goodwill år 2018, varav 18 stycken var aktuella. Endast företagsförvärv som genererat goodwill var intressant eftersom analysen av uppföljning av synergieffekter är uppsatsens syfte. Förvärv år 2018 var relevant då sex år är en lång tidsperiod för att idag kunna göra en fullständig uppföljning. Två intervjuer har genomförts med fokus på förvärv som gjordes år 2018. Vid kontakt med företagen framkom dock att några hade relativt nya företagsledningar där de som gjorde förvärven år 2018 inte längre arbetar kvar på företagen. Av denna anledning utgick två intervjuer från företagsförvärv som gjordes år 2021. Tre år är en tillräckligt lång tid för uppföljning och analys av olika tidshorisonter ger dessutom studien mer nyans. Därefter återanvändes registret med samtliga svenska small-cap-bolag noterade per 8 april 2024. Ett urval gjordes av alla företag som gjorde ett företagsförvärv inklusive goodwill år 2021, varav 11 stycken var aktuella. Två intervjuer gjordes med företag från andra urvalet.

Intervjuerna har genomförts med: CFO (Respondent A) på Företag A, som genomförde ett förvärv år 2021 och är ett bygg- och konstruktionsföretag; transaktionsansvarig (Respondent B) på Företag B, som genomförde ett förvärv år 2018 och är en serieförvärvare; CFO (Respondent C) och tillförordnad VD på Företag C, som genomförde ett förvärv år 2021 och är en serieförvärvare; CFO (Respondent D) på Företag D, som genomförde ett förvärv år 2018 och är en serieförvärvare; CFO (Respondent E) på Företag E, som genomförde ett förvärv år 2021 och är ett infrastruktur företag; chefsjurist (Respondent F) på Företag F, som genomförde ett förvärv år 2021 och är ett entreprenad- och projektutvecklingsföretag.

Genom att intervjua respondenter som är operativt ansvariga för företagets ekonomi och företagsförvärv, gavs en inblick i hur företagen hanterar och resonerar kring goodwillvärdering och uppföljning av synergieffekter. Denna inblick kan vara svår att få genom att enbart studera information som företagen ger ut till allmänheten. Intervjuerna gav en nyanserad bild av företagets interna process vid förvärv. Val av intervjurespondenter har gjorts då de besitter mycket kunskap och är väl insatta i förvärvsprocessen som genomgått. Kunskapen består av insyn i företagets ekonomi, expertkunskap och lång erfarenhet av strategiska beslut samt operationell insikt i verksamheten. CFO i stora företag har även visioner om framtida tillväxt och kunskap om förvärvsrelaterade risker. Vidare är CFO, transaktionsansvarig och chefsjurist vanligtvis inblandade i förvärvsprocesser, medan andra anställda på företagen kan sakna kunskap om dessa processer och därför inte hade kunnat ställa upp som intervjurespondent.

Att använda intervjuer som metod för datainsamling följer ett specifikt tillvägagångssätt. Detta tillvägagångssätt fokuserar på att fånga de intervjuades upplevelser och synpunkter angående hur organisationen arbetar med förvärv. Semistrukturerade intervjuer har genomförts eftersom de har gett insikter i de enskilda erfarenheterna, kring uppföljning av synergieffekter och lärandeprocesser efter företagsförvärv, som intervjurespondenterna besitter. Metoden tillät respondenterna att på ett detaljerat sätt beskriva och uttrycka sina tankar, vilket ansågs vara av relevans vid analys av de komplexa aspekterna av företagsförvärv. Flexibiliteten i semistrukturerade intervjuer främjar även en dynamisk interaktion mellan intervjuare och intervjurespondenter (Bryman & Bell, 2017: 467). Detta medförde fördjupade diskussioner där respondenterna kunde ge detaljerade förklaringar om besluten bakom uppföljning av synergieffekter och lärandet kring detta. Vidare gav de semistrukturerade intervjuerna utrymme för att identifiera nya teman och mönster som uppsatsförfattarna möjligen inte initialt hade tänkt på. Detta var särskilt relevant för denna studie där uppföljning och lärandeprocesser kan variera mycket mellan olika företag.

## 2.2 Intervjudesign

Baserat på de teorier som valts för studien, PDCA-cykeln och organisatoriskt lärande, har en intervjuguide strukturerats. Vid formuleringen av intervjuguiden inkluderades minst en fråga per steg i de två modellerna. Intervjuguiden har således utformats för att få en bild av hela förvärvsprocessen och om hur organisationerna utvärderar förvärven i efterhand. Genom att använda PDCA-cykeln har varje steg i förvärvsprocessen kunnat täckas, från den initiala planeringen och genomförandet till den efterföljande utvärderingen och vidtagna åtgärder baserade på den insamlade informationen. Till exempel har frågan “Vilka åtgärder har vidtagits för att generera synergieffekter om det inte har skett naturligt?” ställts till intervjurespondenterna för att fånga PDCA-cyklens steg *agera*. Att använda organisatoriskt lärande har bidragit till en förståelse för hur företagen inhämtar, sprider och tolkar kunskapen efter förvärven. Intressant är även hur företagen värderar goodwill och vad de förväntar sig av den goodwill som de betalar för. Genom att utforma intervjuguiden utifrån de valda teorierna möjliggjordes en strukturerad analys. Flera aspekter av förvärvsprocessen, utvärderingsprocessen och lärandeprocessen gav studien nyans. Intervjuguiden är således utformad för att täcka teman som förvävsstrategi, förvävsprocesser, uppföljning och utvärdering.

Intervjuerna är semistrukturerade, vilket innebär att samma förberedda frågor i form av en intervjuguide ligger till grund för samtliga intervjuer. För att minska risken för olika tolkningar bland respondenterna är intervjuguiden standardiserad på ett sätt som begränsar tolkningsskillnader. Genom att ställa samma frågor till samtliga intervjurespondenter möjliggörs en mer jämförbar analys. Detta bidrar till att respondenternas tolkningar och svar speglar deras faktiska erfarenheter. Vidare är frågorna öppna och det finns inget svarsalternativ för intervjupersonen att förhålla sig till. Detta bidrar till att intervjurespondenten själv får utveckla sina svar, vilket återspeglar en bättre bild av deras verkliga upplevelser (Bryman & Bell, 2017: 69, 452-456)

Uppsatsförfattarna har tagit kontakt med någon från koncernledningen i de olika företagen för att deras interna kompetens och information kring företagsförvärv är viktiga för att kunna besvara

frågeställningen. Intervjurespondenterna har varit med i förvärvsprocessen för det specifika förvärvet som genomfördes år 2018 eller år 2021. Inför varje intervju har respondenten fått ta del av intervjuguiden för att kunna förbereda sina svar. Samtliga intervjuer har genomförts digitalt via Teams och varade under 20-30 minuter. Intervjuerna har spelats in för att uppsatsförfattarna ska kunna lyssna på respondentens svar igen och för att underlätta transkriberingsarbetet. Alla intervjuer har transkriberats, vilket effektiviserade processen att sammanställa empirin och sedan analysera det viktigaste som intervjurespondenterna har sagt (Bryman & Bell, 2017: 465). Transkriberingen har gjorts ordagrant direkt efter samtliga intervjuer för att inte missa några viktiga detaljer. Den sammanställda empirin skickades till intervjurespondenterna för godkännande, vilket säkerställde att uppsatsförfattarnas tolkning av intervjuvaren överensstämde med vad respondenterna ville förmedla.

## 2.3 Teori, modell och teoretiskt ramverk

Frågeställningen har analyserats med hjälp av ett teoretiskt ramverk bestående av två teorier inom ekonomistyrning: PDCA-cykeln och organisatoriskt lärande. Båda teorierna framställs genom modeller, PDCA-cykeln som ett hjul som ständigt pågår och organisatoriskt lärande som ett förlopp som bör ske efter varje förvärv. Tillsammans med definitioner av begreppen företagsförvärv, goodwill och synergi utgör teorierna ett ramverk. PDCA-cykeln har tillämpats för att förstå företagets uppföljningsprocess efter ett företagsförvärv i form av utvärdering och åtgärder. Organisatoriskt lärande har använts för att granska företags lärandeprocesser efter ett förvärv, vilken kunskap de får, hur de distribuerar den och vad de lagrar inför framtiden. Det finns begränsningar kopplade till de valda teorierna. Om ett företag genomför flera förvärv varje år finns det risk att de inte har tillräckligt med resurser för att genomföra samtliga steg i modellerna i sitt utvärderingsarbete innan de söker efter nästa förvärv. För att arbeta i enlighet med PDCA-cykeln och organisatoriskt lärande krävs engagemang och vilja från organisationens medarbetare. Främst organisatoriskt lärande kräver ett långsiktigt fokus och risken finns att företag endast fokuserar på snabba vinster vilket kan hämma långsiktigt lärande.



## 2.4 Litteratursökning

Under litteratursökningen har främst Business Source Complete använts för att finna studier om liknande tidigare forskning. Sökord som “synerg\*”, “goodwill”, “follow up”, “business acquisition”, “organizational learning” och “effects” har kombinerats på olika sätt för att hitta studier. Sökningar har främst gjorts på engelska då utbudet är bredare än det svenska. Uppsatsförfattarna har skapat sig en förståelse för vilka teorier som liknande studier har använt i sin forskning för att sedan välja lämpliga teorier för denna studie.

Artiklarna som har valts för uppsatsens inledning är peer-reviewed och utgår från studier om uppföljning och organisatoriskt lärande i samband med företagsförvärv. De är avgränsade till ett område eller till ett visst tidsintervall, men anses trots detta vara relevanta för studien. Artiklarna behandlar i stora drag samma ämne som denna uppsats, men är främst rena litteraturstudier baserade på tidigare forskning, istället för undersökningar av organisatoriskt lärande i organisationer i praktiken. På så sätt lägger valda artiklar grunden för denna studie, då de ger upphov till andra metoder för att undersöka samma fenomen. De hjälper även studien att formulera sitt syfte och bidrag genom att identifiera var det finns brist på forskning.

## 2.5 Studiens ansats

Lämpliga teorier valdes tidigt för att under studiens analys kunna fokusera tydligt på att besvara frågeställningen. Observationerna i studien har integrerats med det teoretiska ramverket för att både utforska och förklara den insamlade datan. Således kunde både bekräftelse av vissa antaganden och nya insikter som utmanade de initiala förståelserna uppnås. Det är av betydelse att forskare är öppna för att bli överraskade av empirin istället för att enbart använda den för att bekräfta sina förutfattade åsikter om ämnet. (Bryman & Bell, 2017: 42-47, 58)

En studie är explorativ då det finns lite kunskap om området som det forskas inom. Explorativa studier är undersökande och ämnar att skapa en grundläggande förståelse för ämnet (Björklund & Paulsson, 2012: 60). Vanligt för explorativa studier är att använda intervjuer som metod för insamling av empiri. Syftet är att identifiera mönster och hypoteser snarare än att bekräfta dessa.

En explorativ ansats är anpassningsbar då studien formas efter den data som framkommer under insamlingen av empiri. Tanken med explorativa studier är att vara första steget i forskningen, för att sedan kunna utforma mer strukturerade framtida studier. Denna studie har främst en explorativ ansats eftersom det endast finns ett fåtal liknande studier som har gjorts på området och avsikten är att kunna bidra till fortsatt forskning.

## 2.6 Hantering av empiri och analys

För att effektivt analysera hur företag följer upp förväntade synergieffekter efter företagsförvärv, organiserades processen för datainsamling utifrån tre steg: sortera, reducera och argumentera (Ahrne & Svensson, 2011: 194). Intervjuerna transkriberades och sorterades tematiskt baserat på intervjufrågorna för att kunna få en överblick över vilken information som intervjuerna hade genererat. Därefter reducerades den insamlade datan till det som direkt bidrog till att kunna besvara studiens frågeställning. Generell information om företagen sällades bort, medan information om bland annat vad företagen förväntade sig av goodwill och hur företagen genererar synergieffekter bevarades. Syftet med reduktion av data var att underlätta analysarbetet. Empirin kodades efter följande teman: förvärvsstrategi, förvärvsprocessen, uppföljning, synergieffekter, information och kunskap samt utvärdering och lärdomar.

Den insamlade datan användes sedan för att argumentera för vilken struktur som finns i företags förvärvsprocesser och vid realiserandet av synergieffekter. Analysen strukturerades efter de olika faserna i PDCA-cykeln och organisatoriskt lärande och mönster förklarades med hjälp av dessa teorier. Likheter och skillnader mellan företagens sätt att utvärdera och lära sig på sammanställdes och jämfördes för att kunna dra generella slutsatser. Genom att matcha teori bestående av begreppsdefinitioner, PDCA-cykeln och organisatoriskt lärande med praktiska exempel från intervjuerna, har en analys genomförts av hur företagen hanterar och lär sig av processerna vid förvärv. Utifrån analysen har slutsatser kunnat dras om hur företag följer upp förväntade synergieffekter vid företagsförvärv och hur lärandeprocessen ser ut.

## 2.7 Metodkritik

En brist med studiens valda forskningsdesign skulle kunna vara att uppsatsförfattarna försöker bekräfta sina egna åsikter och uppfattningar i den empiri som samlas in (Bryman & Bell, 2017: 46). Detta kan leda till att slutsatserna som dras blir vinklade till att spegla uppsatsförfattarnas egna värderingar och förutfattade meningar. Vidare kan intervjurespondenterna ha intresse av att vinkla sina svar för att få sitt företag att framstå bättre. Det finns även risk att de utelämnar information för att exempelvis undvika att obehöriga kommer åt den. Den utelämnade informationen kan dock vara viktig för att kunna dra korrekta slutsatser om uppföljnings- och lärandeprocessen.

Sex intervjuer har genomförts och utgörs enbart av svenska small-cap-bolag som gjort ett förvärv med goodwill. Om intervju svaren inte är representativa för svenska börsnoterade företag, kan detta betyda att slutsatserna som dras blir felaktiga. Risken är till exempel att de utvalda företagen är för lika varandra och därmed framkommer inte variationer som kan vara väsentliga för att dra korrekta slutsatser. Om företagen är för olika varandra kan det istället bli svårt att se samband som är viktiga för en korrekt analys.

## 2.8 Hantering av GDPR

Studien har genomförts med hänsyn till GDPR. Intervjurespondenterna har tagit del av informationen om hur personlig data kommer att hanteras redan innan intervjuerna utförts (Bryman & Bell, 2017: 156-157). Namnen på intervjurespondenterna och företagen anges inte i studien. När intervjuer spelats in har respondenterna informerats och gett sitt samtycke innan inspelningen. Dessa inspelningar har således gjorts med företagsrespondenternas medgivande och med försäkran om att deras information förblir anonym. Efter att studien genomfördes, har all information relaterad till intervjurespondenterna gallrats.

## 2.9 Användning av AI

AI har använts för att identifiera vilken metod som bäst kunde passa för att genomföra denna studie. Verkyget har också använts för att översätta enskilda ord från engelska till svenska som författarna funnit i tidigare forskning. Specifika termer för ämnet som författarna inte varit bekanta med sedan innan har förklarats av ChatGPT vilket har underlättat läsningen under litteratursökningen.

## 3 Teori

### 3.1 Definitioner

#### 3.1.1 Förvärvsanalys

I samband med ett företagsförvärv upprättas en förvärvsanalys som innehåller vilka tillgångar och skulder förvärvaren har anskaffat. Enligt IFRS 3 ska förvärvsmetoden användas vid upprättandet av analysen. Förutsättningar för att kunna använda metoden är att förvärvare, förvärvstidpunkt och eventuellt innehavande utan bestämmande inflytande är känt, samt att identifierbara förvärvade tillgångar och övertagna skulder kan värderas till verkligt värde. I förvärvsanalysen fastställs hur de verkliga värdena fördelar sig på de olika tillgångarna och skulderna och vad anskaffningsvärdet uppgår till. Om anskaffningsvärdet skiljer sig från det verkliga värdet, redovisas goodwill. Vidare offentliggörs förvärvsanalysen i årsredovisningen tillsammans med ytterligare upplysningar kopplade till tillgångarna och skulderna.

#### 3.1.2 Goodwill

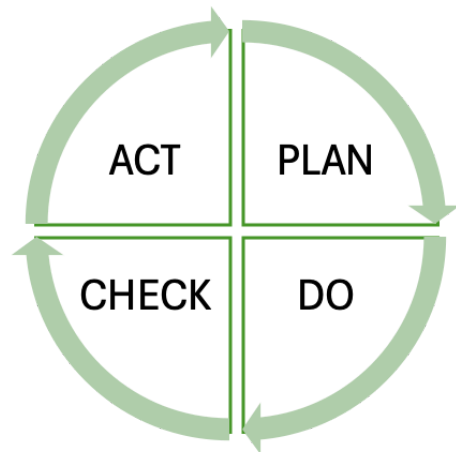
Goodwill definieras i IFRS 3 enligt följande: "En tillgång som representerar framtida ekonomiska fördelar som uppkommer från andra tillgångar förvärvade i ett rörelseförvärv som inte är enskilt identifierade och separata redovisade." Goodwill utgör en central del i den finansiella rapporteringen. En vanlig motivering till goodwill och företagsförvärv i stort är synergieffekter, som innebär att företagen tillsammans tros kunna åstadkomma starkare positiva effekter än vad företagen hade kunnat på egen hand. Synergieffekter används ofta övergripande av företagen för att rättfärdiga ett förvärv (Bauer & Friesl, 2024). Precis som andra tillgångar, förväntas goodwillposten generera framtida ekonomiska fördelar och i många fall utgör goodwillen merparten av köpeskillingen i samband med företagsförvärv (Gauffin & Nilsson, 2024).

### 3.1.3 Synergi

Synergi definieras som “samverkan mellan människor, organisationer och dylikt” (Svenska Akademiens ordlista, 2021a). Synergieffekt definieras som “(positiv) effekt av synergi varvid summan kan bli mer än de enskilda delarna tillsammans” (Svenska Akademiens ordlista, 2021b). Synergierna syftar till att samverka olika delar av organisationen, som kan vara att slå samman fysiska, intellektuella eller finansiella resurser (Sevenius, 2011: 329). Intellektuella synergier består av kunskapsöverföring och exempel på sådan är att lära sig av varandras arbetsmetoder, ledningsstilar och dela affärsinformation (Sevenius, 2011: 330). Ekonomiska synergier innebär att företagen tillsammans kan generera kostnads- och intäktsfördelar genom stordriftsfördelar i produktionen, samt genom omfångsfördelar då kundkretsen ökar (Sevenius, 2011: 330). Även finansiella synergier och marknadssynergier kan uppstå efter ett företagsförvärv. Det första innebär att minska sina kapitalkostnader till följd av lägre risk och ökad förhandlingsstyrka gentemot banker och det andra ger företaget större förhandlingsstyrka på marknaden vilket kan bidra till bättre marginaler (Sevenius, 2011: 330). Synergier är en del av den långsiktiga integrationsprocessen som sker efter ett företagsförvärv och syftar till att generera värdeskapande aktiviteter över tid (Sevenius, 2011: 330).

### 3.2 PDCA-cykeln

PDCA-cykeln är en teori för kontinuerlig förbättring. Modellen består av fyra steg: *planera*, *utföra*, *kontrollera* och *agera*. Den flexibla modellen är tillämplig i olika organisationer och går att anpassa efter både enkla och komplexa processer. *Figur 1* visar hur PDCA-cykeln är uppbyggd.



*Figur 1. PDCA-cykeln*

Under det första steget, *planera*, krävs en djupgående analys av den aktuella situationen. Analysen består bland annat av att definiera olika problem, samla in data och utforma teoretiska lösningar. Genom en noggrann planering av resurser och tidslinjer kan organisationen förutse möjliga hinder och således skapa goda förutsättningar för att uppnå sina mål. (Swamidass, 2000)

Under det andra steget, *utföra*, genomför organisationen den strategiska planen. Detta kan innebära att implementera nya system, integrera olika processer och optimera verksamhetsflöden. Under denna fas tillåts organisationen att tillämpa teorin i praktiken vilket således kan ses som ett tillfälle för lärande och anpassning. Implementeringen bör dokumenteras noggrant för att säkerställa att alla steg är i linje med de initiala målsättningarna. (Swamidass, 2000)

Under det tredje steget, *kontrollera*, ligger fokus på noggrann uppföljning och utvärdering av tidigare genomförda aktiviteter. Denna fas inkluderar en systematisk insamling och analys av data för att på ett objektiva sätt bedöma huruvida resultatet stämmer överens med de uppsatta målen. Effektiva feedbacksystem och avancerade datainsamlingstekniker är avgörande för att säkerställa att alla avvikelser från planen upptäcks. Resultaten från denna fas är viktiga för att avgöra behovet av eventuella justeringar eller optimeringar i processen, vilket säkerställer att organisationen kontinuerligt kan förbättra sina processer och uppnå önskade resultat. (Swamidass, 2000)

Under det fjärde steget, *agera*, används de insikter och resultat som framkommit under kontrollfasen. Detta medför att organisationen kan göra nödvändiga justeringar i processerna. Justeringarna kan innebära att strategier omformuleras, förbättringar införs och resurser kan omallokeras för att bättre uppfylla de uppsatta målen. De processer som varit framgångsrika standardiseras och implementeras i organisationen. Detta steg är avgörande för att säkerställa att organisationen kontinuerligt anpassar och förbättrar sina verksamhetsmetoder, vilket leder till långsiktig effektivitet och framgång. (Swamidass, 2000)

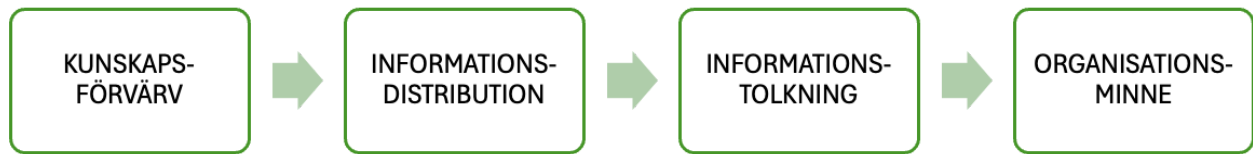
Marutas (2014) studie analyserar vilka ledarskapsåtgärder som bör användas för att förbättra företagets innovationsförmåga. Maruta skapar en modell som förklarar den mentala processen för kunskapsförvärv och skapande. Modellen utgår från att det finns två typer av arbetare: Typ-1 förvärvar kunskap endast genom lärande. Typ-2 har en betydande mängd kunskap skapad på egen hand utöver inlärdd kunskap. För att öka företagets innovationsförmåga, bör ledningen försöka göra Typ-1-arbetare till Typ-2-arbetare genom att sätta Typ-1-arbetarna i situationer där deras inblick för kunskapsförvärv stimuleras konstant. Detta möjliggörs genom att använda ett IT-system baserat på tidsinställd PDCA. (Maruta, 2014)

Nguyen, Chau och Tran (2023) påvisar att PDCA-cykeln är effektivt att använda i monteringsfasen inom tillverkning genom att effektivisera ledarskapet och nyanställdas inlärningsprocess. De påpekar att PDCA-cykeln ofta implementeras felaktigt och att vanliga bakomliggande faktorer är inkorrekt analys, brist på informationsdistribution innan och efter implementering av metoden och felaktig användning av viktiga verktyg. Enkätundersökningarna som utförts i samband med studien visar att många av företagen misslyckats att implementera PDCA-cykeln korrekt eftersom de utelämnat vissa steg eller använt dem felaktigt. Till exempel upprepades planerings- och utförandefasen ofta, men framstegen dokumenteras ej och kunskapen spreds inte heller vidare till andra inom organisationen. Samma problem uppstår då inom andra enheter eller av andra anställda. (Nguyen, Chau & Tran, 2023)

### 3.3 Organisatoriskt lärande

Organisatoriskt lärande är en teori som beskriver att organisationer samlar in kunskap, hanterar den internt och tolkar den för att sedan kunna dra lärdomar inför framtiden. Modellen består av fyra huvudsakliga beståndsdelar med tillhörande underkategorier. De huvudsakliga är *kunskapsförvärv*, *informationsdistribution*, *informationstolkning* och *organisationsminne*. Modellen kan tillämpas på alla typer av organisationer och inom olika områden för kunskapsinhämtning som organisationen är involverad i. *Figur 2* visar modellen grafiskt i fyra boxar.





Figur 2. Organisatoriskt lärande

Under det första steget, *kunskapsförvärv*, tar företag del av kunskap för första gången. Kunskapen kan vara ny data eller nya insikter som samlas in både från interna och externa källor. Huber (1991) diskuterar fem olika sätt att förvärva kunskap på. *Medfött lärande* har alla organisationer, då inget företag startar som ett blankt blad. De individer som startar eller förvärvar en organisation har initial kunskap om omgivningen där organisationen ska verka. Även i planeringsfasen för ett nytt företag samlar grundarna på sig ny kunskap innan det nya företaget börjar verka som en organisation. Medfött lärande är därför en kombination av vad de som bildat eller förvärvat ett företag vet innan och vad de lär sig under förberedelseprocessen. *Experimentellt lärande* är den kunskap som organisationen samlar precis i uppstartsfasen. Detta kan ske dels genom planerade aktiviteter men också genom oförutsedda händelser som organisationen utsätts för. Ett exempel på en aktivitet är att experimentera med orsak-verkan-samband genom att använda sig av feedbackprocesser. *Indirekt lärande* handlar om att lära från andra organisationer. Det kan också beskrivas som att förvärva “second-hand-erfarenhet”. Att låna strategier, teknologi och administrativa tillvägagångssätt från andra företag är ett sätt att förvärva ny kunskap till sin organisation. *Grafting* är en form av kunskapsförvärv som innebär att kombinera nya medlemmar i organisationens kunskap med organisationens nuvarande kunskap. Detta kan ske i stor skala, exempelvis vid förvärv av ett nytt företag. Det femte sättet att förvärva kunskap på är genom *sökningar och observationer*. Företag gör sökningar genom att skanna av marknaden, vilket är ett brett sätt att förvärva kunskap på. Alternativt kan företaget göra en fokuserad sökning efter något specifikt, vilket blir ett smalt sätt att förvärva ny kunskap. En kombination av bred och smal sökning kan vara prestationsmätning, som görs främst för att se om organisationen uppfyller sina egna mål och investerarens förväntningar. Observationer består av den kunskap om omvärlden och om sitt eget tillstånd som organisationen samlar på sig utan ansträngning. (Huber, 1991)

Under det andra steget, *informationsdistribution*, sprids den insamlade kunskapen inom organisationen. Tanken är att den nya kunskapen ska bli tillgänglig för alla berörda delar inom organisationen. Genom spridningen av information skapas ny förståelse inom organisationen. När information sprids till hela eller stora delar av organisationen, har organisationen större chans att lyckas med sitt lärande. Många organisationer vet inte var specifik information hör hemma någonstans och vissa grupper i organisationen saknar specifik information utan att veta om det. Dessa problem kan lösas genom att sprida informationen till hela organisationen. (Huber, 1991)

Under det tredje steget, *informationstolkning*, ges organisationen möjlighet att gemensamt tolka den nya kunskapen som organisationen har fått ta del av. Det skapas en kollektiv förståelse för de nya insikterna, vilket är en viktig del för att kunna fatta enhetliga beslut. Olika människor har olika sätt att uppfatta och tolka information, vilket kommer att påverka hur organisationens medlemmar tillsammans tolkar informationen. Informationen bör vara konsekvent utformad innan den delas med olika delar av organisationen, så att alla kan tolka den efter samma förutsättningar. En viktig del att ta hänsyn till vid informationstolkningen är att den görs i sociala konstruktioner. Det är viktigt att organisationen inte utsätts för mer information än vad den klarar av att hantera på en gång. Informationsöverbekantning gör att organisationen riskerar att bli ineffektiv i sin tolkningsprocess. Ytterligare ett sätt att tolka information är genom *avlärande* av beteenden och tankemönster, som kan krävas för att organisationen ska kunna utvecklas framåt. (Huber, 1991)

Under det fjärde steget, *organisationsminnet*, skapas nytta för organisationen inför framtiden. Här lagras den kunskap och de slutsatser som organisationen har dragit och lärt sig från. Organisationen kan genom sitt minne dra nytta av historisk data för att kunna fatta välgrundade beslut i framtiden. Organisationsminnet fokuserar på att lagra och hämta informationen. Detta innebär att organisationen använder tidigare kunskap för att kunna svara på frågor, lösa problem eller fatta beslut. Organisationsminnet är till stor del datorbaserat, då organisationen har system där de lagrar, organiserar och återhämtar sin information. En del information finns dock endast i

huvudena på organisationens medarbetare och ett sätt att utnyttja denna lagrade information bäst är genom att utse experter på olika områden. (Huber, 1991)

Waight (2015) påpekar att information om lärandeprocessen är viktig för framtida forskning om företagsförvärv. Han utgår bland annat från Hubers teori om organisatoriskt lärande för att analysera integreringen av nya företag och utfallet. Resultaten av studien visar att fyra kritiska händelser sker under integreringen av det nya företaget. Dessa var *lärandet om förändring*, *lärandet om hantering av förändring*, *lärandet om arbete* och *lärandet genom erfarenhet*. Händelserna sker inte linjärt. (Waight, 2015)

*Lärandet om förändring* var viktigt för att säkerställa främst de anställda inom det förvärvade företagets engagemang och medverkan. Känslomässiga konflikter är oundvikliga i samband med förvärv och därav bör information delas konsekvent i hela organisationen och vara korrekt. Målet är att sprida information om förvärvaren, samt fördelarna och avsikterna med förvärvet. *Lärandet om hantering av förändring* innebär att de anställda som är direkt inblandade i förvärvet lär sig om förvärvsterminologi, process, utvärdering och svårigheterna med integreringen, till exempel stress, kommunikationsproblem och ledarskap. De övriga anställda får sedan kunskap om förvärvet i form av bland annat utbildningsprogram. *Lärandet om arbete* behandlade de anställdas arbetsinsats. Det var främst de anställda inom det förvärvade företaget som tränades för att förstå organisationens arbetsprocess, verksamhet, kultur och sådant som var viktigt för den specifika organisationen. *Lärandet genom erfarenhet* omfattar främst de anställda som var direkt inblandade i förvärvet och som var intresserade av att utveckla och förbättra sin förvärvskompetens. I praktiken hölls möten för de inblandade där reflektion, diskussion och utvärdering uppmanades. Genom mötena förenklades övergången från tyst kunskap till explicit kunskap. Kunskapen kodifierades genom manualer, arbetsblad och mallar. (Waight, 2015)

Waight (2015) drar slutsatsen att händelserna var icke-linjära och bidrog stort till det organisatoriska lärandet. *Lärandet om förändring* konkretiserade Hubers teori om kunskapsförvärv, då den gav de anställda en utgångspunkt för de förändringar som skulle komma att ske. *Lärandet om hantering av förändring* handlar mer om förvärvskompetens och

ledarskapsfärdigheter. Detta är viktigt i samband med integreringen och är sammankopplat med Hubers teori om informationsdistribution, då det handlar om att sprida informationen inom hela organisationen. Även Hubers tredje steg om informationstolkning innefattas här, då de olika utbildningsprogrammen syftar till att få en enhetlig tolkning inom organisationen. *Lärandet om arbete* fokuserar på kunskapen och färdigheterna som de anställda behöver för att utföra arbetet. Även denna händelse stämmer överens med informationstolkning. *Lärandet genom erfarenhet* är kopplat till organisationsminnet, då mötena och kodifieringen syftar till att skapa explicit kunskap för att användas vid framtida förvärv.

### 3.4 Teoretiskt ramverk

Studiens teoretiska ramverk består av PDCA-cykeln och teorin om organisatoriskt lärande samt nyckelbegreppen förvärvsanalys, goodwill och synergi. PDCA-cykeln är särskilt relevant för att analysera hur företag genomför sin utvärderingsprocess efter ett företagsförvärv. Samtliga delar av modellen är intressanta och processen för utvärdering kan bli bristfällig om inte alla uppnås. Organisatoriskt lärande är ett viktigt komplement till PDCA-cykeln och kan ses som nästa steg i utvärderingsprocessen. Efter att ha följt PDCA-cykeln kan företag dra lärdomar från sina erfarenheter och utvärderingar. Denna lärandeprocess involverar att integrera insikterna från PDCA-cykeln i företagets förvärvsprocess, vilket främjar långsiktig förbättring. Organisatoriskt lärande visar hur företagen kan ta med sig de faktorer som genererat positiva effekter och undvika det som påverkade förvärvsprocessen negativt. Teorin visar att företag kan uppfylla den i varierande grad, beroende på hur noggrant och högt prioriterat lärande är inom organisationen.

PDCA-cykeln och organisatoriskt lärande överlappar varandra genom att båda är iterativa processer och fokuserar på kontinuerlig förbättring. Medan PDCA-cykeln är den uppföljningsprocess som görs direkt efter ett företagsförvärv, utgör organisatoriskt lärande en långsiktig process där företaget ständigt reflekterar och justerar sina metoder. Genom att integrera dessa två teorier kan en helhetsbild av företagets uppföljnings- och lärandeprocesser presenteras, vilket ger en förståelse för hur företag hanterar och förbättrar sina förvärvsstrategier.

Nyckelbegreppen förvärvsanalys, goodwill och synergi har också förklarats för att ge en tydlig förståelse för grunderna i uppsatsens studie. Begreppen används i analysen för att utvärdera företagens syn på förvärvsstrategi, upprättande av analyser samt deras värdering av goodwill. Genom att analysera dessa faktorer ges en bättre förståelse av hur företag kan arbeta för att optimera sina förvärvsprocesser och maximera värdet från sina förvärv.

## 4 Observationsbevis

Presentationen av intervjuvaren inkluderar citat från respondenterna och en sammanfattning av de mest relevanta och frekventa svaren. Intervjuguiden finns tillgänglig i *Bilaga 1*.

Tabell 1. Sammanställning av intervjuobjekt.

<b>Företag A</b> CFO Bygg och konstruktion Förvärv av Företag A1 år 2021	<b>Företag B</b> Transaktionsansvarig Investeringar Förvärv av Företag B1 år 2018	<b>Företag C</b> CFO och tillförordnad VD Investeringar Förvärv av Företag C1 år 2021
<b>Företag D</b> CFO Investeringar Förvärv av Företag D1 år 2018	<b>Företag E</b> CFO Infrastruktur Förvärv av Företag E1 år 2021	<b>Företag F</b> Chefsjurist Bygg och konstruktion Förvärv av Företag F1 år 2021

### 4.1 Förvärvsstrategi

Företag A har sedan några år tillbaka fokuserat på att växa både organiskt och genom förvärv. De söker förvärv som kan tillföra nya produkter eller stärka deras geografiska närvaro. Som deras CFO (Respondent A) uttrycker det: “Det ska ju vara ett bolag som tillför något till oss som vi inte har idag. Så antingen en ny produkt eller ett produktsegment som vi saknar.” Företag A använder affärsplaner och kassaflödeskalkyler för att bedöma värdet av förvärvet. De genomför en treårsplan tillsammans med det förvärvade företaget för att göra en bedömning av det potentiella värdet som företaget kan tillföra.

Företag B:s förvärvsstrategi innefattar att finna företag som inte är känsliga för konjunkturen. Detta sker genom att se hur företag av intresse presterade under bland annat COVID-19 och

kriget i Ukraina. Efter förvärvet är målet att äga företaget för alltid. Företag B gör beräkningar för att uppskatta när de kan återfå den investerade summan.

Företag C använder en strategi som innefattar förvärv av små, lönsamma företag inom nischmarknader som är mindre konkurrensutsatta. Deras CFO (Respondent C) säger: “Vi förvärvar inga bolag som går med förlust eller som är vad man kallar turnaround-case. Utan små, stabila bolag som har en egen produkt i en nisch som inte är så konkurrensutsatt så det inte är så lätt att ersätta dem.”

Företag D har valt bort att förvärva turnaround-case, vilket de gjorde tidigare. Istället fokuserar de numera på att förvärva etablerade företag med positivt kassaflöde och mindre kapitalbehov. Företag D ämnar att förvärva företag för att behålla dessa för all framtid. Företag D genomför en noggrann företagsbesiktning för att analysera de finansiella aspekterna och företagskulturen hos potentiella förvärv. De fokuserar på finansiella indikatorer som kassaflöde, orderstock och omsättning för att bedöma potentiella förvärv.

Företag E letar aktivt efter förvärv som kan bidra till deras totala tillväxt och som tillför kompetens eller marknadsnärvaro som de saknar. De genomför initiala screeningar baserade på tillgänglig information och diskussioner med potentiella mål. Vidare använder Företag E en flerfasig analysprocess, inklusive initial screening och slutlig förvärvsanalys, för att bedöma värden som kundrelationer och goodwill.

Företag F betonar organisk tillväxt men inkluderar strategiska förvärv för att slå sig in på nya marknader eller förvärva ny kunskap och erfarenhet. De analyserar potentiella förvärv utifrån nyckeltal och specifika parametrar som storlek, lönsamhet och hållbarhetsarbete.

## 4.2 Förvärvsprocessen

I Företag A leds förvärvsprocessen av CFO:n, koncernchefen, HR-chefen och ibland även produktionschefen, utvecklingschefen eller inköpschefen, beroende på förvärvets karaktär. De

driver processen och säkerställer att nödvändiga analyser och företagsbesiktning genomförs. Vid ett förvärv involverades även externa rådgivare för att underlätta processen. CFO:n (Respondent A) förklarar att: "När det blev lite mer konkret, sa vi till Företag A1 att det är bra om de tar in någon advokat eller rådgivare för att det underlättar ofta processerna." När det gäller förväntningarna på goodwill, baseras dessa på en noggrann affärsplan som utvärderar det förvärvade företags bidrag till rörelseresultat och kassaflöde. Goodwillen förväntas också stärka marknadspositionen och tillföra unika produkter eller kundbaser. I och med tiden som en förvärvsprocess tar, har Företag A valt att ha cirka fem förvärvsprocesser igång samtidigt för att öka chanserna att något genomförs.

I Företag B leds förvärvsprocessen av VD, CFO och transaktionsansvarig. VD ansvarar för att initiera förhandling och är den som säljer in Företag B för potentiella säljare. Därefter genomför transaktionsansvarig beräkningar för att fastställa företags rörelseresultat och sedan värdera företaget. VD:n inleder då förhandlingsprocessen och när det är slutfört skrivs sekretessavtal och en företagsbesiktning görs för att besluta vad det slutliga budet ska vara. Förvärvsanalysen upprättas av transaktionsansvarig tillsammans med CFO, controllers och andra ekonomifunktioner. Företag B beskriver goodwillen främst som den del av marknadsvärdet som ej kan kopplas till riktiga tillgångar och förväntar sig inga hårda synergieffekter inom koncernen. Företag B1 har en värdefull verksamhet inom en kraftigt växande marknad. Detta ökade multipeln och därmed även värdet på goodwill vid förvärv av Företag B1. Företaget har också byggt upp sig självt från grunden, vilket innebär att det fanns många delar av verksamheten som inte fick tas upp i balansräkningen. Även detta ökade värdet på goodwill.

Företag C involverar CFO:n, VD:n och affärsområdeschefen i förvärvsprocessen, och de använder även juridiska rådgivare. För Företag C är goodwillen kopplad till den unika kompetens och expertis som det förvärvade företaget tillför, såsom specialistkunskap. Vidare arbetar Företag C med databassökningar, företagsmäklare eller genom sina egna nätverk när de letar efter potentiella förvärv. Företag C föredrar inte något tillvägagångssätt för att identifiera nya förvärv och CFO:n (Respondent C) förklarar att: "Det viktigaste är vad bolaget har för egenskaper och vad det är för typ av bolag."



I Företag D leds förvärvsprocessen av VD:n och CFO:n med stöd av andra medarbetare och externa konsulter i vissa specifika frågor. Företaget betonar vikten av att ha rätt personer på plats för att genomföra analysen och företagsbesiktningen. CFO:n (Respondent D) utvecklar: “Vi tittar mycket på det finansiella och gör finansiell DD. Det är medarbetarna här som gör den finansiella analysen och sen har vi inne jurister om det blir en due diligence-process.” Företag D ser på goodwill som en del av förvärvspriset, men hade inte några specifika förväntningar utöver den förväntade kassaflödesgenereringen vid förvärvet av Företag D1. Företag D fokuserar på att se om det pris de betalar är rimligt i förhållande till framtida kassaflöden. Företag D arbetar både med företagsmäklare och med egna uppsökande förvärvsaktiviteter. Intervjurespondenten från Företag D berättar att de har omkring 50 processer igång samtidigt men det viktigaste och svåraste är att säljaren ska vilja sälja till ett för Företag D acceptabelt pris.

I Företag E:s förvärvsprocess deltar VD:n, CFO:n och affärsområdeschef. Externa rådgivare och partners används för att hantera initial kontakt, företagsbesiktning och avtalsfrågor. För Företag E reflekterar goodwill förväntningarna på framtida lönsamhet och tillväxt. De gör en bedömning av goodwillens värde i förhållande till kundrelationer, marknadsposition och synergier, precis som deras CFO (Respondent E) säger: “En värdering som ger upphov till goodwill innebär givetvis att det finns en förväntan, samt en bedömning, avseende en viss lönsamhet och/eller tillväxt för kommande perioder.” Företag E arbetar aktivt med att leta efter potentiella företagsförvärv och förvärvsanalysen baseras framförallt på diskussioner med nuvarande ägare av företagen.

Företag F:s förvärvsprocess leds av VD:n, CFO:n och COO:n, tillsammans med extern rådgivare. Den externa rådgivaren som var delaktig i förvärvet av Företag F1 är idag chefsjuristen som intervjuades från Företag F. Vid förvärvet av Företag F1 är goodwill kopplad till värdet av varumärket och dess marknadsposition. De förväntar sig att goodwillen ska hjälpa dem att etablera sig på nya marknader och dra nytta av varumärkets styrka. Företag F:s chefsjurist (Respondent F) förklarar att: “Företag F1 var och är ett välkänt och välrenommerat varumärke på den norrländska marknaden och det har hjälpt oss att slå oss in på marknaden.”

### 4.3 Uppföljning

Inom Företag A följer styrelsen och ledningen upp alla företag inom koncernen noggrant och påpekar att de förvärvade företagens följs upp noggrannare än de övriga. Företag A betonar vikten av att följa upp ekonomiska aspekter. De följer även upp synergier, både inom inköp och produktion, samt orderingång och orderstock. I Företag A1:s fall fanns en avtalad tilläggsköpeskillning, som skulle betalas till de tidigare ägarna tre år efter förvärvet, om företaget då lyckats uppnå bestämda finansiella mål. Därav genomfördes en mer konkret uppföljning av Företag A1 efter att de tre åren passerat, vilket var vid årsskiftet 2023/2024. Uppföljningen visade att Företag A1 presterat bra men externa faktorer påverkade verksamheten, vilket medförde att cirka hälften av köpeskillningen betalades. Företag A nämner att redan några månader efter förvärvet kan en indikation erhållas om man är nöjd med utfallet eller inte. Det påpekas dock att det är fördelaktigt att vänta ett till två år med utvärderingen för att säkerställa ett tillförlitligt utfall.

Företag B följer främst upp finansiella aspekter som avkastningskrav och marknadspotential för företaget. De anser att de finansiella aspekterna är enklast att räkna på rent matematiskt, men att även andra aspekter som kundnöjdhet, nöjd medarbetarindex och sjukfrånvaro tas hänsyn till. Genom att ta reda på hur mycket marknaden som företaget verkar inom har vuxit procentuellt, kan en indikation ges på hur företaget presterar. Överlag sker uppföljningen på liknande sätt för alla företag, oavsett verksamhet. Styrningen sker via styrelsemötena och löpande uppföljning sker kvartalsvis med VD i styrelsemöteformat. Företag B utgår också ifrån 100-dagars planen som följs. Inom de 100 dagarna ska sådant som att byta bank, kartlägga nyckelpersoner i företaget och säkerställa att rätt kundavtal ha gjorts. Jämförelser görs med företagsbesiktningen för att verifiera att allt stämmer överens.

Företag C har affärsplans- och budgetprocesser som de alltid utgår ifrån vid uppföljning. De anser att tillväxt, kassaflöde och lönsamhet är viktiga aspekter att följa upp efter förvärv. Dotterbolagen har alla egna styrelser och även egna årshjul som de följer för uppföljning och affärsplansarbete, men alla företagen följer ungefär samma process. Enligt CFO (Respondent C)

för Företag C: “Vi har satt en långsiktig finansiell plan för Företag C1 som vi jämför deras utveckling mot. Vi sätter budgetar varje år som vi följer upp mot.” Löpande utvärderingar görs vid varje månadsbokslut och på en rullande tolv månaders basis, där det finansiella resultatet är i fokus. Efter ungefär ett år kunde Företag C utvärdera och känna sig nöjda med sitt förvärv av Företag C1.

Företag D har inte någon specifik uppföljningsprocess för förvärvade företag. Alla förvärvade företag blir en integrerad del av koncernen, där en styrelse och ledning tillsätts, och följs upp på samma sätt som övriga företag. CFO:n (Respondent D) förklarar att: “Det är klart att ett nytt bolag kanske behöver lite mer påpassning med att sätta upp rutiner och så.” Företag D följer upp aspekter som orderstock, omsättning och andra KPI:er. Alla företag som ingår i koncernen följs även upp automatiskt genom månatliga rapporter. Företag D anser att det är svårt att säga hur lång tid det tar innan ett förvärv kan utvärderas. Eftersom Företag D1 var ett turnaround-case, kände de sig nöjda när siffrorna började bli positiva, vilket tog cirka två till tre år. Generellt sett anser de dock att de kan känna sig nöjda när de uppnått avkastningen på investeringen. Företag D:s CFO kommenterar även att de känner sig nöjda när de får tillbaka kassaflödet som de har satt in.

Företag E följer kontinuerligt upp sina förvärv genom månatliga och kvartalsvisa rapporteringar, men även genom dagliga diskussioner. De vill dock inte kommentera uppföljning av specifika förvärv. Generellt följer Företag E upp succession, synergier, utveckling och andra faktorer kopplade till finansiell prestation. De genomför även mer formella uppföljningar i förhållande till avtalade villkor, exempelvis tilläggsköpeskillningar.

Företag F följer en framtagen checklista i samband med uppföljning. De anser att det är viktigt att genom uppföljningen säkerställa att de förvärvade riskerna hanteras rätt, samt att de förvärvade värdena är korrekt värderade och finns kvar i företaget. Företag F utvärderade och genomförde “lessons learned” de första månaderna efter förvärvet av Företag F1. De menar att detta är en viktig del av integrationsarbetet för att få in det förvärvade företaget i den nya koncernen.

## 4.4 Synergieffekter

Företag A jämför sina leverantörer med det förvärvade företaget för att försöka samordna avtal och på så vis få sänkt pris på materialen de köper in. De försöker hålla sälj- och produktledningen unik i varje företag, då de anser att det finns nytta med att ha varumärken med olika erbjudanden på marknaden. Några år efter förvärvet försöker de även effektivisera andra delar tillsammans med dotterbolaget, exempelvis de administrativa processerna och marknadsföringen. Produktionen kan också effektiviseras genom att flytta delar av den till ett annat företag. Företag A har erhållit unik kompetens av Företag A1 inom just produktion.

Företag B anser att det är mycket svårt att skapa synergieffekter mellan två företag. Erfarenheter kan spridas vidare mellan företag och företag kan lära sig av varandra. Företag B1 var det första företaget inom den branschen som Företag B förvärvat. Därav kunde de inte förvänta sig signifikanta synergieffekter med övriga företag i koncernen. Företag B anser att det talas mycket om synergieffekter, men att de egentligen är en Excel-produkt och är mycket svåra att realisera i verkligheten. Synergieffekter kan inte påtvingas, utan de måste uppstå naturligt inom verksamheten. Medarbetarna måste själva känna att det är en bra idé att konsolidera företagen.

Företag C strävar inte efter att uppnå hårda synergieffekter, utan försöker istället att skapa "kluster", där VD:arna från de olika företagen möts och utbyter kompetens. Detta anser Företag C vara en naturlig synergieffekt i koncernen.

Företag D anser att det inte sker synergieffekter med moderbolaget i speciellt stor utsträckning, men att det kan uppstå synergier mellan dotterbolagen. CFO:n (Respondent D) beskriver att: "Ibland köper vi ett bolag som hör till en viss bolagsgrupp och i ett nytt land och så kan vi också ha små grejer som att det ena bolaget har ett jättebra system, och det kan lätt smittas över på någon annan, även om de egentligen inte har någonting med varandra att göra."

Företag E anser att vissa synergier sker relativt naturligt, till exempel systematiserade processer, interna rutiner och allokerade kostnader som kan delas mellan företagen. Däremot är en viktig

aktiv åtgärd för att generera synergieffekter att säkerställa att ansvariga personer har möjlighet att diskutera och planera framtida möjligheter gemensamt. Detta eftersom samarbete krävs för att hantera utveckling såväl som utvärdering. CFO:n (Respondent E) säger: “Vi jobbar med människor, det gäller samtliga bolag och trots att det kan låta självklart är det förmodligen det som glöms bort mest.”

Företag F nämner att kunskapsdelning är en viktig synergi, men att den sker automatiskt till stor del. De har aktivt infört en gemensam central funktion av bland annat supportfunktioner och gemensamma system och verktyg, vilka ofta innebär kostnadsbesparingar.

## 4.5 Information och kunskap

Företag A beskriver att de har lärt sig en ny sorts säljteknik. Moderbolaget fokuserar på att sälja sin produkt främst på mässor och arbeta med uppsökande försäljning. Företag A1 arbetar både på mässor och med offertförfrågningar genom konsulter. Företag A har insett värdet av att samarbeta med konsulter, trots att de tidigare undvikit detta på grund av kostnaderna som konsulterna medför, vilket i sin tur kan göra det dyrare för Företag A:s kunder. Företag A1 har dock visat att det finns nytta både i att arbeta självständigt och ta professionell hjälp. Företag A har även lärt sig ny produktionsteknik efter förvärvet av Företag A1. Företag A tillägger att Företag A1 har lärt sig mycket av Företag A också. Ett konkret exempel är ESG-rapportering som krävs av börsnoterade bolag och som är uppskattat bland kunderna. I Företag A hålls information om själva förvärvsprocessen inom ledningen och styrelsen. Företag A har dock i samband med förvärvet av Företag A1 informerat brett inom koncernorganisationen att förvärvet har genomförts och vad det förväntas tillföra koncernen. När det nu har gått tre år sedan förvärvet, fortsätter Företag A löpande att informera hela organisationen hur Företag A1 kvartalsvis presterar.

Företag B avstår från att informera brett om förvärvet i organisationen, vilket bland annat beror på storleken på koncernen och de olikartade branscherna. De informerar brett om hur koncernen i helhet presterar genom kvartals- och årsrapporter. Själva uppföljningen av förvärv sker dock på

huvudkontoret, som endast består av fem personer. Det är dessa individer som är involverade i förvärvsprocessen. Ingen av de anställda ute i verksamheterna har någon specifik kunskap om förvärven.

Företag C informerar inte brett inom organisationen angående förvärvet av Företag C1. De tror att de anställda är mer intresserade av vad som händer i sina egna företag. Det anordnas koncernmöten för VD:arna, för att gå igenom dotterbolagens finansiella resultat. Enligt Företag C:s CFO (Respondent C): “Där blir det tydligt vilka [dotterbolag] som fallit väl ut och vilka som inte presterar som vi har hoppats.” CFO:n (Respondent C) fortsätter: “Vi har fördjupat vår kunskap inom den sektor som Företag C1 verkar inom.”

Företag D sprider information i sin koncern om hur företagen presterar för att alla ska ha kunskap om detta och anser att det är givet att arbeta på detta viset. Företag D har lärt sig om vikten av att ha rätt person på rätt plats i en företagsledning. CFO:n (Respondent D) berättar att: “Vi tillsatte en väldigt bra VD i Företag D1 efter mycket om och men, och en väldigt bra CFO. Det kan ju vara väldigt svårt att märka i en due diligence-process innan, just de mjuka värdena.”

Företag E berättar att de fått ny kunskap om enskilda delar av sina marknader samt kunskap och erfarenhet om nya kunder. Företag E förklarar att, med sina 900 anställda i moderbolaget, delas information om förvärvets utfall inte med hela organisationen. Företag E påpekar dock att de personer för vilka informationen är relevant har kännedom om utvecklingen för sina respektive verksamheter.

Företag F anser att deras förvärv av Företag F1 var okomplicerat och därför har själva förvärvet inte tillfört någon specifik ny kunskap till moderbolaget. Chefsjuristen (Respondent F) på Företag F säger att: “Hela organisationen har naturligtvis inte information om alla detaljer men generellt om förvärvet absolut.”

## 4.6 Utvärdering och lärdomar

Alla intervjurespondenter uttrycker att de är nöjda med det specifika företagsförvärvet och skulle genomföra det igen om de fick chansen. Företag A har lärt sig att det är smidigt att ta direkt kontakt med företaget som de vill förvärva, istället för att gå via en mäklare. Företag A har själva expertis inom branschen där de vill förvärva. De slipper då både konkurrens och att betala ett onödigt högt pris. Företag A utvärderar alltid sina förvärv men gör ofta detta muntligt och är inte noggranna med att dokumentera.

Företag B försöker ständigt att utveckla lärandeprocessen. Utöver 100-dagarsplanen, som anpassas efter varje förvärv för att reflektera nya insikter, har de också standardiserade frågelistor och ett företagsbesiktningsarkiv med frågor som måste ställas i samband med förvärv. Frågorna berör bland annat vilken finansiell information som ska granskas. Även dessa verktyg uppdateras kontinuerligt. Dessutom försöker de dokumentera diskussioner med revisorer, för att sedan kunna gå tillbaka och se vilka lärdomar de har erhållit från en specifik bransch. Företag B understryker att makrofaktorer har spelat en roll i att förvärvet av Företag B1 har lyckats så väl. COVID-19 innebar en ökad handel, vilket ledde till att efterfrågan på lastbilar ökade.

CFO (Respondent C) på Företag C poängterar: “För oss handlar det om att hitta kompetenta rådgivare som kan just den specifika sektorn [där företaget som ska förvärvas verkar], eftersom det är svårt att hitta kompetenta rådgivare som kan just den sektorn. Det tar vi med oss.”

Företag D:s CFO (Respondent D) avslöjar att: “Vi har gjort förvärv som har varit dåliga affärer också, och det blir så ibland också. Det lär man sig också något av.” Anledningen till att ett av förvärven gick dåligt berodde till stor del på COVID-19. Vidare anser Företag D att den viktigaste lärdomen är att snabbt få en överblick över vilka personer som finns på det förvärvade företaget och vad som behöver göras för att det ska finnas en bra ledning och struktur. Företag D anser det även vara viktigt att göra sin egna analys noggrant av ett potentiellt förvärv, för att se vad som egentligen döljer sig bakom siffrorna som presenteras.

Företag E:s CFO (Respondent E) påpekar: “Trots att man kan använda finansiella aspekter för att utvärdera lärdomar och områden som behöver utvecklas, är det inte alltid avgörande för utfallet av ett företagsförvärv.” Företag E har tagit lärdom på flera olika områden, bland annat för hur människor fungerar i en organisation och hur kulturen ser ut. De har även lärt sig hur incitament kan bibehållas och ökas för att det förvärvade företaget ska fortsätta prestera, samt hur moderbolaget ska implementera strategi i ett nyförvärvat företag.

Företag F:s ständiga lärdom beskrivs av deras chefsjurist (Respondent F): “Man underskattar hur mycket tid och energi det tar att integrera ett förvärvat bolag till 100%.” I övrigt anser sig Företag F vara en erfaren förvärvsorganisation och det uppstår sällan större överraskningar i deras koncern.



## 5 Analys

### 5.1 Analys med tillämpning av PDCA-cykeln

I det första steget i PDCA-cykeln, *planera*, görs en analys av situationen genom att definiera problem, samla in data och skapa lösningar. Situationen blir i studien företagens förvärvsstrategier och hur de intervjuade företagen upprättar sina förvärvsanalyser. Samtliga företag upprättar noggranna förvärvsanalyser. Företag B, Företag C och Företag D är serieförvärvare som enbart arbetar med företagsförvärv för att generera tillväxt. Företag C undersöker endast företag som går med vinst och är inte intresserade av att förvärva “turnaround-cases”. Motsatsen är Företag D som tidigare endast fokuserade på att förvärva “turnaround-cases”. Företag D har dock på senare tid övergått till att arbeta på liknande sätt som Företag C, att endast förvärva företag som går med vinst då detta kräver mindre resurser. Utvecklingen som Företag D har genomgått är att de i sin analys definierat olika problem. De har insett att för att kunna skapa goda förutsättningar för sig själva och undvika möjliga hinder har lönsamma företag varit rätt förvärvsstrategi att välja. Företag B och Företag D har som strategi att förvärva företag med avsikt att behålla dem för alltid. De gör hellre fler förvärv av lönsamma företag, än att försöka göra lyckade turnaround-cases, vilka är mer tids- och resurskrävande. Detta tyder på att serieförvärvarna har långsiktiga investeringsstrategier och låg riskbenägenhet.

Företag A och Företag F är företag som delvis arbetar med företagsförvärv som sin tillväxtstrategi utöver organisk tillväxt. Till skillnad från serieförvärvarna, där den primära verksamheten består av företagsförvärv, gör Företag F företagsförvärv för att stärka sin marknadsposition och slå sig in på nya marknader. Företag A föredrar att själva ta kontakt med företaget som de vill förvärva, vilket minskar konkurrensen i förhandlingsprocessen. Företag C som är mer vana vid förvärv anser istället att det inte spelar någon roll om de själva tar kontakt med ett företag eller om de blir kontaktade av en mäklare vid ett potentiellt företagsförvärv.

Samtliga företag har betalat för en goodwill i samband med sina företagsförvärv. Serieförvärvarna arbetar primärt med företagsförvärv för att nå sina finansiella mål. Företag B

ser priset de betalade för sitt förvärv som marknadspris och en värdering av företaget. Företag D ansåg priset vara rimligt att betala med tanke på vad de trodde om framtida finansiell utveckling. Företag C, som också är en serieförvärvare, motiverar däremot sin goodwill med en förväntan om expertis inom det område där deras företagsförvärv verkar. Även om Företag E inte är en serieförvärvare har de också motiverat sin goodwill som en bedömning av framtida tillväxt och lönsamhet var anledningen till att de betalade för goodwill. Företag A har motiverat sin goodwill med att det förvärvade företaget hade en produkt som skulle generera marknadsandelar och en stor kundbas. Företag F motiverade på liknande sätt sin goodwill vid företagsförvärv då förvärvet var ett välkänt varumärke som kunde bidra till att Företag F fortsätter slå sig in på marknader.

I det andra steget i PDCA-cykeln, *utföra*, genomförs den strategiska planen som utformats under planeringsfasen. När det gäller förvärvsprocesser innebär detta att de identifierade målen och strategierna verkställs, och att företaget tillämpar teorin i praktiken. Framgångsrika förvärv kräver en kombination av interna resurser och extern expertis, samt förmågan att hantera flera processer samtidigt för att öka chansen till framgång.

Förvärvsprocessen involverar flera nyckelpersoner från olika funktioner inom företagen. Ett gemensamt mönster som framträder är att både VD och CFO är centrala funktioner i förvärvsprocessen i samtliga företag. De två funktionerna kompletteras vanligen med ytterligare chefer beroende på företagets struktur och det enskilda förvärvets behov. Till exempel väljer Företag A att involvera produktionschefen om förvärvet är nära relaterat till produktion, alternativt utvecklingschefen om det snarare är relaterat till utveckling. Vidare använder alla företag förutom ett sig av externa rådgivare. Det framgick inte att Företag B använder sig av externa rådgivare, vilket tyder på att de har tillräckligt med kompetens inom företaget för att genomföra förvärvsprocessen. Externa rådgivare och jurister spelar i många fall en viktig roll i att underlätta förvärvsprocessen, vilket skulle kunna vara en bidragande faktor för ett framgångsrikt förvärv. Ett intressant fall är Företag F, där nuvarande chefsjuristen som intervjuades, tidigare var involverad i förvärvet men då som extern rådgivare. Detta ger ytterligare ett perspektiv till studien eftersom personen nu är anställd i företaget, vilket kan bidra med erfarenheter från både ett externt och internt perspektiv i förvärvsprocessen.

Förvävsstrategierna skiljer sig mellan företagen när det gäller antalet förvävsprocesser som de har aktiva. I Företag A är det vanligt att ha ungefär fem förvävsprocesser pågående samtidigt. Trots att företaget inte är en serieförvärvare, har de en stark ambition att växa. Företag D, som är en serieförvärvare, har omkring 50 förvävsprocesser igång samtidigt, men endast en liten andel av dessa leder till faktiska förvärv. Detta beror på att det är många olika faktorer som måste stämma för att ett förvärv ska genomföras. Företag D betonar därför vikten av att ha flera processer igång för att öka chansen att något av förvärven genomförs.

I det tredje steget i PDCA-cykeln, *kontrollera*, ligger fokus på noggrann uppföljning och utvärdering. När det gäller uppföljningen av förvärv hos olika företag framgår det att de flesta företag har specifika uppföljningsprocesser för sina förvärv. Företag A följer noggrant upp alla företag inom koncernen, med extra fokus på de förvärvade företagen. Företag A1 hade till exempel en avtalad tilläggsköpeskillning, som krävde konkret uppföljning tre år efter förvärvet. Detta stämmer överens med teorin om noggrann uppföljning för att säkerställa att målen uppnås och att nödvändiga justeringar kan göras. Företag C:s affärsplans- och budgetprocesser, tillsammans med deras månatliga och årliga utvärderingar, är ett praktiskt exempel på hur systematisk insamling och analys av data tillämpas. Deras metod att jämföra dotterbolagens utveckling mot årliga budgetar är i linje med PDCA-cykeln's fokus på att använda data för att bedöma resultat och förbättra processer.

Företag B arbetar liknande med uppföljning och fokuserar på avkastningskrav och marknadspotential. Genom att analysera marknaden kan de bedöma det förvärvade företags prestation. Denna metod följer PDCA-cykeln då företaget använder objektiva data med syftet att förbättra processerna. Uppföljningen sker kvartalsvis via styrelsemöten och löpande med VD, vilket möjliggör regelbundna justeringar. Dessutom implementerar Företag B en 100-dagarsplan då det finns ett behov av att snabbt kunna integrera det förvärvade företaget. På så sätt säkerställs att målen med förvärvet kan uppfyllas.

Företag D sticker ut genom att inte ha någon specifik uppföljningsprocess för förvärvade företag. PDCA-cykeln betonar vikten av systematisk uppföljning, vilket gör Företag D:s avvikande metod anmärkningsvärd. Trots detta kan Företag D:s integrering av förvärvade företag i koncernen, där de följs upp på samma sätt som övriga företag, ses som en form av naturlig kontroll och uppföljning. Denna metod kan fungera eftersom alla företag rapporterar månadsvis, vilket medför en insyn i det förvärvade företaget som gör att justeringar kan genomföras vid behov ändå.

Företag E följer kontinuerligt upp sina förvärv genom månatliga och kvartalsvisa rapporteringar samt formella uppföljningar av avtalade villkor, vilket illustrerar en uppföljningsprocess i linje med PDCA-cykeln. Deras dagliga diskussioner och formella processer för tilläggsköpeskillingar visar på en kombination av både formella och informella uppföljningsmekanismer. För Företag F innebär uppföljningen en strukturerad metod där "lessons learned" och användningen av en checklista säkerställer att förvärvade risker hanteras korrekt och att de förvärvade värdena bevaras. Även detta stämmer överens med teorin, som betonar att dokumentation och systematisk analys är viktiga för att upptäcka och korrigera avvikelser.

En annan aspekt av uppföljningen är tidsramen för när företag känner sig nöjda med förvärvet. Företag A och Företag C utvärderar förvärven inom ett till två år, vilket de anser är tillräckligt med tid för att analysera och bedöma om förväntningarna har uppfyllts. Företag D har inte en lika specifik tidsram, då de känner sig nöjda när företaget har uppnått avkastningen på investeringen. Detta indikerar en mer resultatbaserad uppföljning snarare än en processbaserad. Det skulle kunna ses som en mindre strukturerad uppföljning eftersom det inte följer en systematisk plan, men det kan ändå vara effektivt eftersom det fokuserar direkt på de finansiella resultat som är viktiga för företagets framgång.

I det fjärde steget i PDCA-cykeln, *agera*, används insikterna och resultaten från kontrollfasen för att genomföra nödvändiga justeringar i processerna. Några av företagen vidtar aktiva åtgärder för att generera synergieffekter, vilket är en direkt tillämpning av PDCA-cykeln's sista steg där insikter används för förbättring. Företag A och Företag F gör detta genom att samordna avtal

med leverantörer och införa gemensamma supportfunktioner, vilket är aktiva åtgärder för att generera kostnadssynergier. Företag A effektiviserar även administrativa processer och marknadsföring, samt flyttar produktion för att optimera verksamheten. Dessa åtgärder visar hur företagen anpassar sina processer utifrån insikter från uppföljningen, vilket överensstämmer med teorin om att använda resultaten från kontrollfasen för att förbättra verksamheten.

I motsats till aktiva åtgärder ser några av företagen synergier uppstå naturligt. Företag D och Företag E nämner att många synergieffekter sker genom delning av bästa praxis och systematiserade processer. Företag D förlitar sig på att effektiva system smittar av sig mellan dotterbolag, medan Företag E betonar att interna rutiner och processer delas mellan företagen utan formell styrning. Denna metod kan vara mindre resurskrävande eftersom den, genom att undvika omfattande formella processer, minskar både kostnader och tidsåtgång. Dock krävs en öppen kultur som främjar samarbete. En annan form av synergi uppstår genom kunskapsdelning och klusterbildning. Även dessa synergier är beroende av en öppen kultur där de anställda frivilligt delar med sig av bästa praxis och lösningar. Företag C strävar efter att skapa kluster där VD:ar från olika företag möts för att utbyta erfarenheter och kompetenser. Detta främjar en kontinuerlig förbättringskultur som är central i PDCA-cykeln. Företag F nämner också att kunskapsdelning är en viktig synergi, vilket sker automatiskt till stor del. Denna metod för att skapa synergieffekter bygger på att använda mänskliga resurser och kompetenser för att förbättra hela organisationen.

Eftersom Företag B, Företag C och Företag D inte aktivt strävar efter att uppnå synergieffekter, är det naturligt att de inte heller har någon formell process för att följa upp dessa. Detta kan förklaras av att alla tre företag är serieförvärvare och integreringen av de förvärvade företagen då överlag är begränsad. Därav uppstår inte synergieffekter i samma utsträckning mellan företagen, som det kan göra i andra koncerner. När det uppstår synergier naturligt, följs dessa inte upp. En anledning till detta kan vara att det är svårt att uttrycka i kvantitativa termer och därmed svårt att räkna på. Enligt Företag B är det lätt att skapa synergieffekter på papper men i verkligheten är det svårt att lägga ihop två av koncernens företag och få ut synergier. Varken Företag B eller Företag D betalar därför för goodwill med synergieffekter som motivering.

## 5.2 Analys med tillämpning av organisatoriskt lärande

I det första steget i teorin om organisatoriskt lärande, *kunskapsförvärv*, tar organisationen del av ny kunskap för första gången. Detta kan ske på olika sätt. Vanligt i en förvärvsprocess är att lära sig ny kunskap av sitt förvärvade företag. Medfött lärande finns i samtliga företag. Alla företagsförvärv har genomförts av ett företag som redan har initial kunskap om det område där den förvärvade organisationen verkar.

Experimentellt lärande innebär att undersöka orsak-verkan-samband och detta kan Företag D ha gjort genom att inse att företagsledningen i deras förvärvade företag inte fungerade. Efter att detta uppfattades i organisationen, kunde företagsledningen bytas ut, problemet åtgärdades och lärdomen som Företag D tar med sig är att det är viktigt att ha rätt person på rätt plats. Detta är svårt att märka vid en företagsbesiktning och är därför något som organisationen själva behöver utsättas för för att sedan kunna dra lärdom av det. Företag A har också utövat experimentellt lärande i samband med sitt företagsförvärv då de har lärt sig av sitt dotterbolag att affärer kan underlättas med hjälp av konsulter.

Indirekt lärande sker när en organisation lär sig strategier, teknologi och diverse tillvägagångssätt genom andra organisationer. Detta har skett i Företag A, Företag C, Företag D och Företag E efter deras företagsförvärv. Exempel på "second-hand-erfarenhet" i företagen är produktionsteknik och försäljningsteknik. Både Företag C och Företag E har fått ny kunskap inom det område där deras förvärvade företag verkar. Kunskapen hos organisationens nuvarande medlemmar kombineras med nya medlemmars kunskap, vilket kallas grafting. Grafting sker i stor skala vid företagsförvärv, då både den befintliga koncernen och det förvärvade företaget har många anställda. Organisationens kunskap fördjupas både inom en specifik sektor men också inom enskilda marknader och om nya kunder.

Företag kan förvärva kunskap genom sökningar, där en typ är prestationsmätning. Samtliga företag arbetar noggrant med prestationsmätning och lär sig av att se över sina finansiella resultat. Observationer är också en typ av kunskapsförvärv. Företag F bedömer att

företagsförvärvet följde en enkel och standardiserad process, vilket resulterade i att förvärvet inte bidrog med någon specifik ny lärdom. Observationer sker i en organisation utan ansträngning, bland annat genom att få tillgång till kunskap om sitt eget tillstånd. Detta kunskapsförvärv tar även Företag F del av.

I det andra steget i teorin om organisatoriskt lärande, *informationsdistribution*, sprids information som samlats in genom organisationen till berörda parter. Hälften av företagen väljer att inte informera brett i organisationen om utfallen av sina förvärv. En anledning som nämns av Företag C och Företag E är att informationen inte är relevant för de övriga anställda. Företag A har valt att informera brett inom organisationen om sina förvärv när hela förvärvsprocessen är avslutad. Anledningen är främst för att förmedla vad det nya företaget förväntas tillföra koncernen. Företag A verkar därav anse att informationen berör hela organisationen och sprider den till alla anställda.

Företag F anser att det är naturligt att alla inom organisationen ska få information om förvärvet, däremot inte på detaljnivå, vilket även Företag D instämmer i. Det som presenteras är övergripande finansiell information. I Företag A hålls information om själva förvärvsprocessen inom ledningen och styrelsen enbart. Även företagen som informerar hela organisationen verkar således förstå vilken information som är relevant att sprida och vilken information som ska hållas inom en liten grupp. Det organisatoriska lärandet kopplat till just förvärvsprocessen sker enbart av de som är direkt inblandade i förvärvet.

Företag B och Företag C är serieförvärvare och avstår från att informera brett om utfallen av förvärven. Dessa företag anser att det räcker att diskutera finansiella resultat på möten med koncernledningen. Detta tyder på att graden av integrering av företagen kan påverka informationsdistributionen. Företag som avser integrera de förvärvade företagen fullständigt, är mer benägna att informera brett. Serieförvärvare har sällan för avsikt att integrera företagen på samma sätt och det ter sig då mer naturligt att inte informera brett. En anledning till detta kan vara att mer integrerade företag står närmare både moderbolaget och övriga dotterbolag och därav berörs mer av information om förvärv. När företagen inte långtgående integreras, kan de

agera relativt självständigt från moderbolaget och övriga dotterbolag och är således mindre berörda av information om företag som moderbolaget förvärvar.

Även för serieförvärvare är det dock möjligt att företag hade varit intresserade av information om förvärv av företag med samma verksamhet som de själva. Det kan dock vara svårt att veta exakt vilka företag som skulle ha nytta av informationen, då många av de intervjuade serieförvärvarna förvärvar företag som verkar inom samma eller liknande branscher. Då bör företagen informera hela organisationen, för att undvika att berörda parter saknar information. Detta verkar dock innebära svårigheter i praktiken för stora företag. Företag B, Företag C och Företag E motiverar sina val att avstå från att informera brett med att koncernen är för stor och att det finns för många anställda.

I det tredje steget i teorin om organisatoriskt lärande, *informationstolkning*, tolkar företagen information utifrån vissa förutsättningar. Endast de som har tagit del av information om förvärvet har möjlighet att tolka den. Tolkningens omfattning beror på vilken grad av informationsdistribution som organisationen har. Detta medför att informationstolkningen ser olika ut för företagen. Alla företag är nöjda med de specifika förvärven. Trots att Företag A och Företag D var nöjda, nämnde de svårigheter som hade uppstått under förvärvsprocessen. Företag D förklarade att processen stundtals varit ostadig. Företag A betalade inte hela tilläggsköpeskillingen, då Företag A1 inte lyckades åstadkomma det som hade avtalats. COVID-19 och kriget i Ukraina spelade en roll i utfallet och Företag D nämnde att dessa faktorer påverkat ett tidigare förvärv så negativt att de var tvungna att sälja företaget. Företag B nämner istället att faktorerna haft positiv påverkan på förvärvet av Företag B1, men att de även själva utfört förvärvet väl. Företagen verkar därav ha en tendens att koppla negativa utfall till externa faktorer i större utsträckning än vad de gör med positiva utfall.

Alla företag har liknande mål med förvärven, exempelvis kassagenerering och tillväxt. Det är viktigt att all information tolkas utifrån samma förutsättningar i organisationen. Genom att sätta upp mål över som ska åstadkommas med förvärvet och ha förutbestämda tillvägagångssätt för att utvärdera om de nåtts, kan företagen säkerställa enhetlig tolkning av resultaten. Företag A och



Företag C nämner att deras utveckling har gått i rätt riktning som en viktig anledning till att de är nöjda med sitt företagsförvärv. Företag E nämner även att de förvärvade företagen har adderat viktiga värden till koncernen.

När informationen om utfallet för förvärvet når de anställda har informationen redan tolkats inom en mindre grupp. Detta kan vara förmånligt, eftersom det ökar sannolikheten att alla inom organisationen uppfattar och tolkar informationen på samma sätt efter att den har presenterats av företagsledningen. Det finns dock alltid en risk att information tolkas på olika sätt, då den delas i en social kontext. Därav kan det vara fördelaktigt för företag som inte integrerar sina företag att avstå från att informera brett. Företagskulturen skiljer sig ofta mellan olika företag, vilket kan innebära att informationen tolkas på olika sätt. Företag C påpekar att kulturen inte är det viktigaste, så länge den är sund. Det tyder på att deras företag kan ha olika kulturer, vilket kan påverka informationstolkningen. Företag D arbetade tidigare med företag som inte nödvändigtvis hade sunda företagskulturer och tillsatte därför nya ledningar. Genom att tillsätta en ny ledning kan kulturella skillnader inom koncernen minskas, vilket kan leda till en mer enhetlig informationstolkning.

Informationsöverbelastning är en potentiell konsekvens av att organisationen utsätts för mer information än vad den kan hantera. Detta kan vara ett särskilt problem hos serieförvärvare, där förvärv genomförs frekvent. När mängden information överstiger organisationens kapacitet att bearbeta och tolka den, kan det leda till ineffektivitet. Att informera hela organisationen om varje förvärv kan skapa mer förvirring än nytta om de anställda inte har kapacitet att bearbeta all information.

I det fjärde steget i teorin om organisatoriskt lärande, *organisationsminne*, lagrar företag den kunskap som den har lärt sig under en förvärvsprocess, för att kunna ha nytta av denna vid framtida förvärv. Företag C:s främsta lärdom från förvärvsprocessen är att det är fundamentalt att samarbeta med rådgivare som är experter på just den specifika sektorn där företaget som ska förvärvas verkar inom. Detta görs för att kunna få professionell hjälp på detaljnivå. Företag A är däremot själva experter internt inom den sektorn som de är intresserade att förvärva ett företag

inom. De genomför hellre förvärvsprocessen på egen hand, då detta är optimalt enligt företagets strategi. Företag A:s lärdom är således hur bra det var att få genomföra hela förvärvsprocessen själv, främst utan mäklare eller konkurrenter. En lärdom som Företag F har lagrat i sitt organisationsminne är att integrationen av ett dotterföretag tar längre tid och kräver mer energi än vad som initialt antas vid företagsförvärvet. Ju fler företagsförvärv de genomför, desto mer kan de dra nytta av sitt minne för att kunna fatta välgrundade beslut i framtida förvärvsprocesser. Både Företag D och Företag E har lärt sig att människor är en viktig del av ett företag. Det måste finnas en förståelse för människorna i organisationen och vad som behöver åtgärdas i det förvärvade företaget för att få till en bra ledning och struktur. Intervjurespondenterna har presenterat övergripande lärdomar som blir allmänt kända i koncernledningen och dessa behöver nödvändigtvis inte alltid dokumenteras noggrant. Alla siffror dokumenteras och lagras dock löpande samt tidigare förvärvsanalyser som företagen kan gå tillbaka till i sina datorsystem.

Företag A berättar att de inte är noggranna med att dokumentera sina förvärvslärdomar. Konsekvensen av detta blir att erfarenheten är personbunden och detta kan skapa problem om företagsledningen byts ut, utan att förvärvade lärdomar överförs till den nya ledningen. Flera av de intervjuade företagen har bytt CFO sedan år 2018, vilket har gjort att förvärv från år 2021 har valts som fokus för att få nuvarande CFO:s perspektiv på förvärvet. Företag B däremot har standardiserade frågelistor och ett företagsbesiktningsarkiv som de jämför uppföljning av förvärvet mot. De strävar även efter att dokumentera sina diskussioner med revisorer. Att ha denna process gör att organisationsminnet är betydligt mer stabilt och kommer leva kvar i organisationen oavsett om företagsledningen byts ut. Fördelarna blir att inte behöva upprepa misstag som gjorts vid tidigare förvärv.

## 6 Slutsats

Utifrån studien kan slutsatsen dras om att företag följer upp företagsförvärv och dess synergieffekter genom kontinuerlig rapportering och formella uppföljningar av avtalade villkor. Uppföljningen inkluderar både finansiella och icke-finansiella aspekter. Företag, med undantag för serieförvärvarna, strävar efter att uppnå synergieffekter men lägger mer fokus på att genomföra förvärvet och utvärdera det som helhet, snarare än att specifikt mäta utfallet av synergieffekterna. Företag utvärderar förvärv inom en tidsram på ett till två år för att bedöma om förväntningarna har uppfyllts. Det förekommer även att företag inte har någon specifik tidsram och istället fokuserar på finansiella resultat som indikator för utvärdering.

Vidare kan även slutsatsen dras om att företag förvärvar ny kunskap i samband med företagsförvärv genom insikter i uppstartsfasen och övertagande av system under integrationsfasen. Lärandet sker genom att företag antingen informerar brett inom organisationen eller bevarar informationen inom koncernledningen. Tolkningen av informationen beror på hur den distribueras. För att säkerställa enhetlig tolkning följer företag upp förvärven utifrån uppsatta mål. Lärande kan utebli om företag håller kunskap personbunden och inte dokumenterar vad de har lärt sig. Noggrann dokumentation och löpande uppföljning är därför centralt för att bevara erfarenheterna och undvika tidigare misstag.

## 7 Diskussion

Studien bidrar med kunskap till företag som genomför förvärv och erbjuder rekommendationer om vilka områden som bör prioriteras för att uppnå förväntade synergieffekter. Det är viktigt att dokumentera lärande för att inte gå miste om kunskap vid förändringar i företagsledningen. Genom att ha sitt organisationsminne i en databas kan kunskapen följa med i organisationen lång tid framöver och förvärvsprocessen kan ständigt förbättras, då gamla misstag ej upprepas. En standardiserad process vid förvärvsanalysen och uppföljningen av förvärvet är vanligt för serieförvärvare. Även om ett företag inte gör förvärv frekvent, kan det vara bra att ha ett utkast till en standardiserad strategi både före, under och efter förvärvet. Det kan vara svårt att skapa en standardiserad process till en början, men utkastet kommer att utvecklas allt eftersom fler företagsförvärv görs. Därmed är detta en rekommendation som företag bör implementera. För att optimera sin förvärvsprocess, särskilt inför ett förvärv när förvärvsanalys och företagsbesiktning ska upprättas, är det viktigt att företag hittar en balans mellan att ta hjälp av externa rådgivare och att använda sig av sin egen interna expertis. Relevant för företagen är att etablera tydliga mål och strategier som alla i organisationen förstår och känner till för att sedan arbeta med att alla anställda ska tolka informationen på samma sätt. Lyckas företagen med detta minskar risken för feltolkning. Väl genomförda och strukturerade förvärvsprocesser kan leda till långsiktig framgång och värdeskapande för företaget.

I Bauer och Friesls (2024) studie beskrivs att realiseringen av synergieffekter kan vara väsentlig för att förvärvet ska lyckas och att bristfällig integration kan påverka utfallet negativt. Även Kenny (2020) anser att det finns ett samband mellan bristfällig integrering och utfall. Den här studien visar inga samband mellan dessa två faktorer, då alla företag är nöjda med sina förvärv och har integrerat dem till den grad som de förväntade sig. Däremot visar studien på en möjlig koppling mellan synergieffekter och graden av integration. Företag som inte ämnar att integrera sina förvärvade företag, verkar inte heller kunna generera synergieffekter i lika stor grad. Intervjurespondenterna för sådana företag, vilka främst är serieförvärvare, anser dock att synergier inte heller är av större intresse. Eftersom de är medvetna om att synergieffekterna inte kommer att vara i fokus, tar de hänsyn till det när de bedömer vad utfallet av förvärvet kommer att bli.

Studien behöver därför inte motsäga Bauer och Friesls (2024) studie. Den visar istället att företag som lägger mindre vikt vid integrering kan få ett lyckat utfall om deras förväntningar på synergieffekter samtidigt är lägre. Wangerin (2019) talar om att bristfällig företagsbesiktning kan leda till att goodwillen värderas felaktigt. Företagsbesiktningen nämns av några av företagen, som instämmer att en noggrann sådan är viktig. Eftersom de potentiella förvärvens externa information kan vara otillräcklig, är det viktigt att företagen får ta del av intern information och själva gör en noggrann analys. På så sätt kan de även få reda på andra faktorer som kan vara centrala när de överväger förvärvet. Det är därav sannolikt att utfallet hade påverkats negativt om en grundlig företagsbesiktning inte hade genomförts, vilket bekräftar Wangerins teori.

Zollo och Singh (2004) anser att det är svårt för företagen att få kunskap om förvärv, på grund av deras komplexitet. Kodifiering innebär att kunskap dokumenteras i system eller manualer, vilket kan underlätta identifiering av orsakssamband. Tendenser till fenomenet kunde ses även i denna studie, då två av företagen har system för dokumentering av tidigare förvärv, som de sedan använder i sina förvärvsprocesser. Barkema och Schijven (2008) påstår att indirekt lärande kan ha positiv inverkan på företagets prestationsförmåga. En majoritet av företagen i denna studie har erhållit kunskap som de anser vara värdefull genom sina förvärv. Mycket av kunskapen har skett inom områden som kan förbättra företagets prestation, exempelvis produktions- och försäljningsteknik. Resultaten i denna studie verkar därav bekräfta Barkema och Schijvens teori. Hayward (2002) nämner att företag bör vänta sex till tolv månader från att de har genomfört ett förvärv till nästa, för att hinna utvärdera. Den här studien visar dock att formell uppföljning av förvärven sker med olika tidsintervall i varje företag. Det är heller inte ovanligt att företagen gör mer än ett förvärv per år, vilket särskilt gäller serieförvärvarna. Därav kan Haywards slutsats inte bekräftas av den här studien. Studien visar att serieförvärvarnas uppföljnings- och lärandeprocesser skiljer sig från övriga företag så pass mycket att det kan finnas anledning att dela upp företag i två kategorier. Detta kan underlätta identifieringen av samband.

För vidare forskning om synergieffekter föreslås att fokusera på företag som genomför förvärv som en del av sin tillväxtstrategi, snarare än som sin huvudsakliga affärsmodell. Dessa företag har vanligtvis större intresse av att uppnå synergieffekter mellan sina företag inom koncernen,

enligt definitionen av synergi som används i denna studie. En fråga som uppstått under studien är vilken faktor som är viktigast för att uppnå respektive inte uppnå sina förväntade synergieffekter. Faktorer för att kunna realisera synergieffekter är exempelvis grad av kommunikation, styrkan i ledarskap och teknologisk integration. Detta kan förslagsvis undersökas genom en kombination av vilka de vanligaste faktorerna är och vilka resultat som företagen har uppnått.

En annan fråga som studien ger upphov till är hur tidsaspekten av integrationsstrategierna påverkar realiseringen av synergieffekter. Det är exempelvis möjligt att företag som påbörjar integrationsarbetet av det förvärvade företaget omgående efter förvärvstidpunkten får ett annat utfall av synergieffekterna än företag som väntar en längre tid med att integrera. En fråga som uppkommer i samband med detta är hur företagen kan säkerställa att de positiva effekterna av förvärvet bibehålls över tid. Det kan vara väsentligt att ta reda på om det främst är de förebyggande åtgärderna, exempelvis identifiering av de potentiella synergieffekterna innan förvärvet, eller snarare efterarbetet som påverkar mest.

Ytterligare en fråga som uppstått under studien är hur förutsättningarna för att uppnå synergieffekter varierar mellan olika branscher. Denna studie har visat att det finns skillnader i förvärvsprocessen mellan serieförvärvare och andra företag. Genom att utvidga forskningen till att omfatta fler branscher, såsom livsmedelsbranschen, teknikbranschen och modebranschen, ges en förståelse för hur branschspecifika utmaningar påverkar möjligheterna att uppnå synergieffekter. Utmaningarna kan handla om kulturella skillnader, teknologi eller marknaden i stort. Det skulle vara intressant att undersöka hur integreringen av olika företag påverkas av dessa utmaningar och vilka strategier som är mest effektiva för att övervinna dem. Dessutom kan storleken på koncernen spela en viktig roll i hur företag arbetar med att uppnå synergieffekter. Större koncerner kan ha mer resurser att hantera integrationsutmaningar, medan mindre koncerner kanske behöver anpassa sina strategier mer för att lyckas. Genom att beakta dessa aspekter kan forskningen bidra till att identifiera och utveckla effektiva strategier som möjliggör för företag i olika branscher att maximera sina synergieffekter och därmed uppnå långsiktig framgång.

## 8 Källförteckning

Ahrne, G. & Svensson, P. (2011). Handbok i kvalitativa metoder. Malmö: Liber.

Argote, L & Miron-Spekter, E. (2011). Organizational Learning: From Experience to Knowledge. *Organization Science*, 22(5), 1123-1137. <https://doi.org/10.1287/orsc.1100.0621>.

Barkema, H. G. & Schijven, M. (2008). How Do Firms Learn to Make Acquisitions? A Review of Past Research and an Agenda for the Future. *Journal of Management*, 34(3), 594-634. <https://doi.org/10.1177/0149206308316968>.

Bauer, F. & Friesl, M. (2024). Synergy Evaluation in Mergers and Acquisitions: An Attention-Based View. *Journal of Management Studies*, 61(1), 37-68. <https://doi.org/10.1111/joms.12804>.

Bryman, A. & Bell, E. (2017). Företagsekonomiska forskningsmetoder. 3 uppl., Stockholm: Liber.

Björklund, M. & Paulsson, U. (2012). Seminarieboken: att skriva, presentera och opponera. 2. uppl., Lund: Studentlitteratur.

Chaturvedi, T. & Weigelt, C. (2024). Operating synergy and post-acquisition integration in corporate acquisitions: A resource reconfiguration perspective. *Long Range Planning*, 102428. <https://doi.org/10.1016/j.lrp.2024.102428>.

Gauffin, B. & Nilsson, S-A. (2024). Rörelseförvärv enligt IFRS 3, artonde året: Rekordhög nedskrivning av goodwill. *Balans fördjupning*.

Hayward, M.L.A. (2002). When Do Firms Learn from Their Acquisition Experience? Evidence from 1990-1995. *Strategic Management Journal*, 23(1), 21-39. <https://doi.org/10.1002/smj.207>.

Holland, W. & Salama, A. (2010). Organisational Learning through International M&A Integration Strategies. *Learning Organization*, 17(3), 268-283.  
<https://doi.org/10.1108/09696471011034946>.

Huber, G. P. (1991). Organizational Learning: The Contributing Processes and the Literatures. *Organization Science*, 2(1), 88-115. <https://doi.org/10.1287/orsc.2.1.88>.

Inthavong, P., Rehman, K. U., Masood, K., Shaukat, Z., Hnydiuk-Stefan, A. Ray, S. (2023). Impact of organizational learning on sustainable firm performance: Intervening effect of organizational networking and innovation. *Heliyon*, 9(5), E16177.  
<https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2023.e16177>.

Kenny. (2020). Don't Make This Common M&A Mistake.  
<https://hbr.org/2020/03/dont-make-this-common-ma-mistake>. (Hämtad 2024-05-01).

Konkurrensverket. (u.å.). Företagsförvärv.  
<https://www.konkurrensverket.se/konkurrens/lagar-och-regler/forvarv/>. (Hämtad 2024-04-20).

Lindsten, P. O. (2021). Drömklimat ger alla tiders rekord i företagsaffärer. *Dagens industri*, 11 november. <https://www.di.se/nyheter/dromklimat-ger-alla-tiders-rekord-i-foretagsaffarer/>. (Hämtad 2024-04-20).

Lindsten, P. O. (2024). Pusselbiten som ska få fart på företagsaffärerna igen. *Dagens industri*, 27 mars. <https://www.di.se/nyheter/pusselbiten-som-ska-fa-fart-pa-foretagsaffarerna-igen/>. (Hämtad 2024-04-20).

Maruta, R. (2014). The creation and management of organizational knowledge. *Knowledge-Based Systems*, 67(6), 26-34). <https://doi.org/10.1016/j.knosys.2014.06.012>.



McKinsey & Company. (2019). Done deal? Why many large transactions fail to cross the finish line.

<https://www.mckinsey.com/capabilities/strategy-and-corporate-finance/our-insights/done-deal-w-hy-many-large-transactions-fail-to-cross-the-finish-line>. (Hämtad 2024-05-01).

Nguyen, V., Chuong, K.B. & Tran, T. (2023). PDCA from Theory to Effective Applications: A Case Study of Design for Reducing Human Error in Assembly Process. *Advances in Operations Research*, 2023(11), 1-9. <https://doi.org/10.1155/2023/8007474>.

Patent- och registreringsverket. (2021). Goodwill.

<https://www.prv.se/sv/kunskap-och-stod/vanliga-ord-och-begrepp/goodwill/>. (Hämtad 2024-03-26).

Placera. (2023). Tre intressanta serieförvärvare.

<https://www.placera.se/placera/redaktionellt/2023/01/25/tre-intressanta-serieforvarvare.html>. (Hämtad 2024-05-24).

PwC. (2022). Fortsatt högtryck för företagsförvärv under 2022.

<https://www.pwc.se/sv/deals/foretagsforvarv.html>. (Hämtad 2024-05-01).

Renneboog, L. & Vansteenkiste, C. (2019). Failure and success in mergers and acquisitions.

*Journal of Corporate Finance*, 58, 650-699. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2019.07.010>.

Runesson, E. & Samani, N. (2023). Goodwill or “No-will”: Hubris in the tone at the top. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 19(1).

<https://doi.org/10.1016/j.jcae.2022.100331>.

Selden, L & Colvin, G. (2003). M&A Needn't Be a Loser's Game. *Harvard Business Review*,

81(6), 70-79. <https://hbr.org/2003/06/ma-neednt-be-a-losers-game>.

Sevenius, R. (2011). Företagsförvärv. 2 uppl., Lund: Studentlitteratur

Svenska Akademiens ordlista. (2021a). Synergi. <https://svenska.se/so/?id=181757&pz=5>. (Hämtad 2024-03-26).

Svenska Akademiens ordlista. (2021b). Synergieffekt. <https://svenska.se/so/?sok=synergieffekt&pz=1>. (Hämtad 2024-03-26).

Swamidass, P.M. (2000). DEMING CYCLE (PDCA). Encyclopedia of Production and Manufacturing Management. Springer, Boston, MA. [https://doi.org/10.1007/1-4020-0612-8\\_229](https://doi.org/10.1007/1-4020-0612-8_229).

Waight, C. (2015). Learning During the Integration Phase of Mergers and Acquisitions: Perspectives From Learning and Development Professionals. *Performance Improvement Quarterly*, 28(1), 7-26. <https://doi.org/10.1002/piq.21184>.

Wangerin, D. (2019). M&A Due Diligence, Post-Acquisition Performance, and Financial Reporting for Business Combinations. *Contemporary Accounting Research*, 36(4), 2344-2378. <https://doi.org/10.1111/1911-3846.12520>.

Zollo, M. & Singh, H. (2004). Deliberate Learning in Corporate Acquisitions: Post-Acquisition Strategies and Integration Capability in U.S. Bank Mergers. *Strategic Management Journal*, 25(13), 1233-1256. <https://doi.org/10.1002/smj.426>.

## Bilaga 1 Intervjuguide

1. Vill du kort presentera Företag X och din roll på företaget?
2. Förvärvet av Företag X1 som fokus. Vem är med i förvärvsprocessen?
3. Vad förväntade ni er av den goodwill som ni betalade för vid förvärvet?
4. Kan ni berätta generellt om er förvärvsstrategi?
5. Hur har ni följt upp förvärvet av Företag X1?
6. Har ni någon särskild process för uppföljning? Vilka aspekter följer man upp?
7. Vilka åtgärder har vidtagits för att generera synergieffekter om det inte har skett naturligt?
8. Vilken information/kunskap har ni fått av/efter förvärvet?
9. Har alla i organisationen vetskap om hur det gick med förvärvet? Varför eller varför inte?
10. Är ni nöjda med förvärvet? Hade ni gjort om det? Varför eller varför inte?
11. Vilka lärdomar tar ni med er från processen?
12. Har ni något att tillägga alternativt klargöra till era intervjusvar?