



Handelshögskolan
VID GÖTEBORGS UNIVERSITET

Motiven bakom Pernod Ricards förvärv av Vin&Sprit

Kandidatuppsats i externredovisning

Författare: Martin Lundgren

Fredrik Jerntorp

Handledare: Märta Hammarström

Förord

Vi vill tacka de personer som har förbättrat våra förutsättningar att skriva denna uppsats. Ett stort tack vill vi framförallt rikta till Martin Orrbeck och Mats Andersson för givande intervjuer. Vi vill även tacka vår handledare Märta Hammarström för råd och kommentarer

Göteborg september 2008

Martin Lundgren

Fredrik Jerntorp

Sammanfattning

Titel: Motiven bakom Pernod Ricards förvärv av Vin&Sprit

Seminariedatum: Den fjärde juni 2008

Ämne/Kurs: FEG313 Redovisning, Kandidatuppsats

Författare: Martin Lundgren & Fredrik Jerntorp

Handledare: Märta Hammarström

Bakgrund: Bakgrunden till försäljningen av statligt ägda Vin&Sprit är att svenska regeringen har beslutat att statligt ägande av företag ska minskas. Försäljningen av V&S avslutade ett svenskt ägande av företaget som Ivan Bratt grundade 1917. Det köpande företaget Pernod Ricard grundades 1975 genom en sammanslagning av de två största franska producenterna Pernod och Ricard.

Frågeställningar:

Varför har Pernod Ricard valt att växa mekaniskt med hjälp av V&S?

Hur skall förvärvet av V&S generera en ökad avkastning till aktieägarna?

Vilka produkter inom V&S ligger i linje med Pernod Ricards produktportfölj och strategi?

Syfte: Vi vill få förståelse till motiven bakom Pernod Ricards val att växa mekaniskt istället för organiskt, trots de stora ekonomiska riskerna som följer med denna expansionsstrategi.

Metod: Vi har valt att göra en övergripande beskrivning av fallföretagens organisation, strategi och varumärken för att ge en bild av hur väl V&S passar in i Pernod Ricards strategi.

Teori: Den första delen i teoriavsnittet som vi benämner företagsförvärv ger en överskådlig bild av vad som bör beaktas i strategifasen. De två efterföljande avsnitten SWOT och produktportfölj analyserar företagens interna och externa förutsättningar.

Empiri: Vi har valt att dela upp detta avsnitt i fyra delar. I den första beskriver vi försäljningsförloppet och den bransch som V&S och Pernod Ricard verkar i. I de två nästkommande delarna beskriver vi respektive bolags interna och externa förutsättningar. Den sista delen behandlar Pernod Ricards förvärv av V&S.

Slutsatser: Förvärvet löser två av Pernod Ricards största svagheter, nämligen avsaknad av en egenproducerad global vodka, och en svag USA marknad. Det kanske viktigaste skälet till att det blev just V&S, är att förvärvet av Stolichnaya inte blivit av, vilket var Pernod Ricards ursprungliga förhoppning.

Innehållsförteckning

1 Inledning.....	6
1.1 Bakgrund	6
1.2 Problemdiskussion	7
1.2.1 Frågeställningar	8
1.3 Syfte.....	8
1.4 Avgränsningar.....	8
3 Metod	9
3.1 Insamling av information.....	9
3.1.1 Intervjuernas genomförande	10
3.1.2 Val av publicerat material	10
3.1.3 Val av teori.....	10
3.2 Källkritik.....	10
4 Teori och referensram.....	11
4.1 Företagsförvärv	11
4.2 SWOT	14
4.3 Produktportfölj.....	14
4.3.1 Boston matrisen	15
5 Empiri	16
5.1 Vin- och spritbranschen.....	16
5.2 Företagspresentation Pernod Ricard	18
5.2.1 Organisation	18
5.2.2 Strategi	19
5.2.3 Strategiska produkter.....	21
5.2.4 Marknaden	23
5.2.5 Konkurrens	24
5.3 Företagspresentation av V&S.....	25
5.3.1 Strategi	25
5.3.1 Affärsområden.....	25
5.3.2 Marknad	27
5.3.3 Distribution och marknadsföring	27
5.4 Pernod Ricards förvärv av Vin&Sprit	28
5.4.1 Risker med förvärvet	29

6 Analys	31
6.1 Pernod Ricard	31
6.1.1 Företagsanalys.....	31
6.1.2 Produkt och marknadsanalys	32
6.2 V&S	32
6.2.1 Företagsanalys.....	32
6.2.2 Produkt och marknadsanalys	33
6.3 Analys av Pernod Ricards förvärv av V&S.....	34
6.3.1 Strategisk passform av de två bolagen.....	34
6.3.2 Val av tillväxtstrategi	35
6.3.3 Värdeskapande genom förvärvet.....	35
6.3.4 Risker med förvärvet	35
7 Slutsats	37
Källförteckning	39
Appendix.....	42
Bilaga 1. Intervju med Mats Andersson.	42
Bilaga 2. Intervju: Martin Orrbeck.....	47

1 Inledning

I det här kapitlet beskriver vi bakgrunden till forskningen. Vi beskriver vår problemdiskussion och anger våra frågeställningar, för att slutligen presentera vårt syfte och våra avgränsningar.

1.1 Bakgrund

Företagsförvärv har funnits i näringslivet sedan industrialiseringen i slutet på 1800-talet.¹ Företagsförvärv har under den senare delen av 1900-talet visat upp en stadigt uppåtgående trend på världsmarknaden. Detta är ett resultat av företags allt större vilja att omstrukturera verksamheten för att växa och öka lönsamheten². Ökad internationalisering och avtagande reglering inom EU är en stor anledning till att företag söker förvärv utanför det egna landets gränser. Företagsförvärv skapar ofta stort intresse hos allmänheten och massmedia.

Transaktionsprocessen vid företagsförvärv kan delas upp i tre faser, nämligen strategi, transaktions, och integrationsfasen. Processens olika faser illustreras ofta som en kedja där de olika momenten i faserna följer en kronologisk struktur. Strategifasen syftar till att kartlägga köparens motiv och de behov som skall uppnås genom förvärv. Här ligger momenten strategisk analys, sökning efter lämpliga målobjekt, och företagsvärdering av målobjektet. Efter dessa är genomförda och man har hittat ett lämpligt objekt kommer man in i transaktionsfasen. I transaktionsfasen ligger fokus på den juridiska delen av förvärvet som även den består av tre moment: avtalsbildning, strukturering och företagsbesiktning. Tredje och sista fasen går man in i när själva äganderätten till målobjektet skiftat. I den tredje fasen ska transaktionens förväntade värden realisera och bevaras.³

Bakgrunden till försäljningen av statligt ägda Vin&Sprit (V&S) är att svenska regeringen har beslutat att statligt ägande av företag ska minskas. I regeringens proposition framgår att försäljning av statliga företag i första hand gäller sex företag däribland V&S då dessa verkar på en kommersiell marknad som präglas av fri konkurrens. Statliga företag har svårare att få tillgång till kapital och därmed att växa, då de inte har tillgång till kapitalmarknaden på samma sätt som privata företag.⁴

Pernod Ricard som köpte V&S den 31e Mars i år grundades 1975 genom en sammanslagning av de två största franska producenterna Pernod och Ricard. I dag är Pernod Ricard den andra största aktören i världen på vin och sprit med en försäljning på 6,4 miljarder euro 2006/2007. Under 2005 ökade Pernod Ricards omsättning med nästan 100 procent i och med köpet av det internationella företaget Allied Domecq. En affär som kostade 98 miljarder kronor. Pernod Ricard äger rätten till kända märken som Ballantines, Chivas Regal, Jamesson, Kahlua, Malibu och Havana Club. Pernod Ricard har ungefär 18000 anställda som arbetar i 70 olika länder. Sammanlagt har Pernod Ricard 104 produktionsanläggningar.

Försäljningen av V&S avslutade ett svenskt ägande av företaget som Ivan Bratt grundade 1917, som ett statligt monopol för att exportera, importera och tillverka alkoholdrycker i Sverige. Dagens V&S är ett internationellt företag med försäljning på 126 marknader och bedriver verksamhet i tio länder

¹ Sevenius Robert *Företagsförvärv - en introduktion* 2003

² Landelius Anders *Att köpa ett företag utomlands från strategi till genomförande* 1995

³ Sevenius Robert *Företagsförvärv - en introduktion* 2003

⁴ www.regeringen.se/content/1/c6/07/78/37/70a792d1.pdf

bland annat i England, Tyskland och Polen. Koncernens omsättning var under 2007 10,3 miljarder kronor och antalet anställda är ungefär 2100. V&S har sin största marknad i USA. I Nordeuropa är V&S den största aktören inom vin och sprit. V&S:s största varumärke är Absolut Vodka som är det näst största vodkamärket i världen. Absolut Vodka sålde 11 miljoner 9 liters låder under 2007 och hade en tillväxt på 9 procent.

1.2 Problemdiskussion

Företagsförvärv som fenomen är kraftigt debatterat och får ofta stor plats inom forskningen. En del av forskningen består i att studera om företagsförvärv är värdeskapande eller inte. Med värdeskapande menas att förvärvet skall ge en ökad avkastning till ägarna av det företaget som gör förvärvet⁵. En förutsättning för att ett förvärv skall anses som värdeskapande är att priset på det förvärvade företaget ligger på en sådan nivå att det inte överstiger de ekonomiska effekter köparen uppnår med förvärvet. Här finns det överhängande risker att överskatta de ekonomiska effekter ett förvärv kommer att medföra, och därmed betala ett för högt pris. Detta visar bland annat Porters undersökning där mer än hälften av företagsförvärven anses vara misslyckade.⁶

För att kunna förstå svårigheterna med prissättningen av enskilda företag krävs det att köparen studerar vilka förutsättningar som ligger till grund för att kunna fastställa det teoretiskt riktiga marknadsvärdet. En vanlig definition är ”*det förväntade priset till vilket en överlåtelse av målföretaget torde ske på en öppen och oreglerad marknad, mellan en rationell och frivillig säljare och en rationell och frivillig köpare, där båda parter har tillgång till likvärdig och fullständig information*”⁷. Ovanstående definition bygger på antaganden om en perfekt marknad och avsaknad av informationsasymmetri, vilket i praktiken är en situation som inte existerar när det gäller företagsförvärv av hela företag.

Vår uppsats kommer att belysa vilka faktorer förutom det rent finansiella, som påverkar köpesumman vid förvärvet av V&S. Det ekonomiska värdet består av marknadsvärdet och de subjektiva faktorerna hos köparen, såsom strategiska, synergi, finansiering och risk. Dessa subjektiva faktorer har ett individuellt värde för olika köpare⁸. Detta gör att en perfekt konkurrens sätts ur spel då produkterna inte är homogena och inte enkelt kan bytas ut mot något annat företag. För att illustrera detta har vi valt att studera Pernod Ricards förvärv av V&S.

⁵ Sevenius Robert *Företagsförvärv - en introduktion* 2003

⁶ Porter Michael E, *Competitive advantage to corporate strategy*, 1987

⁷ Öhrlings Coopers & Lybrand, *Företagsvärdering*, 1998

⁸ Sevenius Robert *Företagsförvärv - en introduktion* 2003

1.2.1 Frågeställningar

- Varför har Pernod Ricard valt att växa mekaniskt med hjälp av V&S?
- Hur skall förvärvet av V&S generera en ökad avkastning till aktieägarna?
- Vilka produkter inom V&S ligger i linje med Pernod Ricards produktportfölj och strategi?

1.3 Syfte

Vi vill få förståelse till motiven bakom Pernod Ricards val att växa mekaniskt istället för organiskt, trots de stora ekonomiska riskerna som följer med denna expansionsstrategi.

1.4 Avgränsningar

Studien kommer i huvudsak att behandla den strategiska fasen i transaktionsprocessen vid Pernod Ricards förvärv av V&S. På grund av begränsad insyn i de berörda bolagen, är den strategiska fasen den delen av processen som vi på ett trovärdigt sätt kan studera.

3 Metod

I detta kapitel kommer vi att behandla hur vi har gått till väga vid genomförandet av vår uppsats. Metodavsnittet är en viktig del för att kunna bedöma uppsatsens kvalitet. I avsnittet ingår även att redogöra för den information vi valt att bygga vår uppsats efter och granska källornas trovärdighet.

Det finns två olika angreppssätt för uppsatser inom forskningen. Om undersökningen utgår från befintlig teori så är det en deduktiv slutsats. Om undersökningen utgår från empirin är det en induktiv slutsats. Vår studie kan beskrivas som en blandning av induktiv och deduktiv ansats. Uppsatsen är baserad på etablerad teori inom områdena och insamlad empiri från våra fallföretag.⁹

För att ge svar på våra problemformuleringar och uppnå vårt syfte har vi valt att beskriva V&S och Pernod Ricard. Vi har valt att göra en övergripande beskrivning av fallföretagens organisation, strategi och varumärken för att ge en bild av hur väl V&S passar in i Pernod Ricards strategi. Vi har kartlagt de risker som finns inom branschen för att kunna dra slutsatser om skillnaderna mellan förvärv kontra att starta ett eget varumärke. Vi har valt att lägga tyngdpunkten på den strategiska fasen av transaktionsprocessen, då vi anser att denna fas behandlar de moment som är av störst relevans för uppsatsens syfte.

Den största delen av informationen som vi använt oss av i denna uppsats kommer från V&S:s och Pernod Ricards eget publicerade material, bestående av årsredovisningar och finansiella rapporter. Vi har även kompletterat med information ifrån artiklar, litteratur och intervjuer. För att ge en djupare inblick i affären har vi intervjuat V&S:s senior vice president på Business Development, Mats Andersson. Den andra intervjun har varit med Martin Orrbeck som har varit aktiv inom företagsförvärv i SCA koncernen och även skrivit delar av den litteratur som vi använt. Martins roll i uppsatsen syftar till att ge en opartisk bild av förvärvet.

3.1 Insamling av information

Vi har valt att använda oss av ett brett spektrum av informationskällor i form av litteratur, artiklar, årsredovisningar, internet, finansiella rapport och intervjuer. Litteraturen har bestått av akademisk natur och främst används som underlag för vårt teorikapitel. För att samla in informationen vi har baserat vår empiri på, har vi främst använt oss av information framtagen av fallföretagen. Vi har intervjuat Martin Orrbeck som har jobbat inom SCA med förvärv och avyttringar. Martin Orrbeck har arbetat med företagets internationella perspektiv och tittat på väldigt många potentiella förvärv i världen. Martin Orrbeck har även skrivit litteraturen företagsförvärv i praktiken som vi använt oss av i teorin. Detta har gett oss en allmän bild av företagsförvärv på olika marknader och en utomståendes syn på förvärvet. Vi har även gjort en intervju med Mats Andersson, V&S:s senior vice president på Business Development. Mats Andersson jobbar inom de områdena som vår uppsats behandlar och har gett oss en djupare insikt i förvärvet, vin- och spritbranschen och företagsförvärvets betydelse i branschen.

⁹ Jacobsen, Vad, hur och varför? – Om metodval i företagsekonomi och andra samhällsvetenskapliga ämnen, 2002.

3.1.1 Intervjuernas genomförande

Respondenterna kontaktade vi via E-post. Intervjun med Martin Orrbeck skedde på Vasagatan med båda författarna närvarande. Intervjun spelades in och lades på en avslappnad nivå för att ge uttömmande svar. Intervjun med Mats Andersson gjordes av en av författarna via telefon då respondenten befann sig i Stockholm. Att genomföra intervjun via telefon har sina brister då man inte får samma kontakt och diskussion med respondenten som vid en personlig intervju. Vi valde trots detta en telefonintervju, då det var den klart tidsmässigt effektivaste intervjumetoden. Intervjun spelades in och skickades tillbaka för godkännande efter sammanställningen. Bristerna som telefonintervjun medförde försökte vi eliminera genom att Mats fick vår tolkning av intervjun och följdfrågor via E-post. Respondenten gjorde därefter flertal korrigeringar och svarade på de följdfrågor som hade dykt upp. Vi valde att utelämna delar av materialet ur empirin då det inte var relevant för vår uppsats.

3.1.2 Val av publicerat material

Vi inledde vår forskning med att söka information från V&S:s och Pernod Ricards hemsidor och valde att använda oss av deras senaste årsredovisningar. Anledningen till att vi valde att endast använda oss av den senaste rapporten, är att det ger den mest aktuella beskrivningen av respektive verksamhet. Då V&S:s och Pernod Ricards räkenskapsperioder skiljer sig åt ger det vissa svårigheter vad gäller jämförbarhet när det kommer till finansiell information. Vi har även studerat artiklar ur dagspress rörande förvärvet för att få ett utomstående perspektiv på affären och dess prissättning. För att fastställa vilka teorier vi skulle använda oss av började vi söka på litteratur inom ämnet företagsförvärv. Här fann vi en uppsjö av litteratur rörande ämnet. Efter en noggrann granskning av sök resultatet, fann vi att Orrbecks bok *"företagsförvärv i praktiken"* gav oss en god inblick i ämnet. Orrbecks bok beskriver förvärvsprocessen på ett enkelt och överskådligt vis. Genom Orrbecks bok fann vi att SWOT, Bostonmatrisen och produktportföljsanalys är användbara redskap för att kartlägga Pernod Ricards övergripande strategi. Dessa modeller fann vi väl illustrerade i Kotlers bok, *"Principles of marketing"*. För att söka det material som vi behövt har vi använt oss av sökmotorn GUNDA och internet.

3.1.3 Val av teori

Teorin vi använt är hämtad från akademisk litteratur och behandlar teorierna SWOT, Bostonmatrisen, Varumärkesportföljsanalys, och teorier om företagsförvärv. För att fokusera på uppsatsens problemområden har vi använt teorier som behandlar fallföretagens produkter och marknader. Den teori som anges kommer ifrån olika källor och ligger till grund för utformandet av analysen.

3.2 Källkritik

Vår uppsats är i huvudsak baserat på material som är publicerat av andra. Vi har därför kritiskt granskat källornas bakomliggande motiv till informationen och hur aktuell den är. Viktigt är att titta på om det rör sig om ursprunglig information eller andrahandsinformation. Viss information som vi hämtat från fallföretagens hemsidor är publicerade för deras egna intressen med incitament att ge den bästa möjliga bilden av företaget. Intervjun med Mats Andersson är en viktig referens för att fastställa trovärdigheten, då han har en djup förståelse och insyn i affären mellan de två parterna.

4 Teori och referensram

Vi har valt att använda oss av ett brett spektrum av teorier som behandlar olika delar inom strategifasen. Vi avser att med hjälp av dessa kunna ge svar på de övergripande frågeställningar som vi ställt upp. Den första delen i teoriavsnittet som vi benämner företagsförvärv ger en överskådlig bild av vad som bör beaktas i strategifasen. De två efterföljande avsnitten SWOT och produktportfölj analyserar företagens interna och externa förutsättningar.

4.1 Företagsförvärv

Motiven bakom att ett företag väljer att förvärva ett annat företag varierar, men det ligger nästan alltid en strategisk analys av det egna företaget i botten. Vi har valt att använda oss av SWOT och bostonmatrisen för att göra den strategiska analysen av Pernod Ricard. Dessa två analyser ger en bild av företagets produktportfölj och vilka interna och externa faktorer som påverkar företagets framgång. Vi kommer att beskriva dessa två teorier längre fram i kapitlet.

Utifrån den strategiska analysen bör företaget besluta hur de skall agera för att säkerställa tillväxt och överlevnad. Om tillväxt är målet kan detta ske antingen genom organisk tillväxt eller genom en förvärvsstrategi. För att avgöra vilken strategi som är att föredra krävs ofta en djupgående analys av företagets situation på marknaden. Att etablera sig på en ny marknad via organisk tillväxt innebär att man får ytterligare en konkurrent, jämfört med att förvärva en etablerad verksamhet. Olika typer av expansion innebär olika typer av risk.

Företagsförvärv har som mål att åstadkomma ökad försäljning och marknadsandelar, för att på sikt generera ökad avkastning till aktieägarna. En sammanslagning av två företag kan skapa värde genom tre principer: Den första principen går ut på att det köpande företaget besitter resurser som kan överföras till den köpta verksamheten, och kommer därmed att höja lönsamheten. Den andra principen bygger på ett utbyte av resurser mellan de två verksamheterna och på så vis öka lönsamheten för båda verksamheterna. Tredje principen grundar sig på samverkan mellan köparen och säljaren. Samverkan grundar sig i att någon av verksamheterna innehar strategiska tillgångar som kan nyttjas av det andra bolaget för att skapa sig relativa konkurrensfördelar.¹⁰

I realiteten grundar sig många förvärv på motiv som inte bygger på att skapa värde för ägarna, utan drivs av företagsledningens personliga motiv. Det kan vara motiv som imperiebyggande, självförverkligande eller trygghet som ligger till grund för dessa förvärv. Ett annat motiv till förvärv är att köparen vill framstå som ett verkligt multinationellt företag. För att bli erkänt som ett riktigt multinationellt företag krävs det många gånger att man finns på den Amerikanska marknaden, vilket kan vara en anledning till den höga andelen av förvärv i USA¹¹

Man kan inte nog betona vikten av att en förvärvsprocess skall grunda sig i en noggrann analys av företagets situation. Detta för att öka köparens chanser att förvärvet uppnår de mål man prognostiserat för förvärvet. Om man slarvar med denna analys finns det stor risk att den förvärvade verksamhet inte ligger i linje med företagets övergripande strategi och därmed kanske inte genererar

¹⁰ Martin Orrbeck *Företagsförvärv I praktiken 2006*

¹¹ The Economist *Mergers and Acquisitions: I like to be in America 2006*

ett ökat värde för ägarna. Ett motiv som ofta tas upp som skäl till att man valt att förvärva en verksamhet är att hindra konkurrenter från att lägga beslag på målobjektet. Om målobjektets verksamhet befinner sig på en marknad som inte ingår i den egna strategin kan detta leda till stora svårigheter för köparen. Här finns det även motiv som att det är ett så bra pris, men att den ändå inte ingår i den övergripande strategin. Om sådana förvärv görs ställer detta höga krav på att organisationen innehar sådan kompetens att verksamheten kan verka effektivt på en marknad där de saknar erfarenhet. Vikten av att förvärv grundar sig på en noggrann analys och att förvärven ligger i linje med den övergripande strategin kan understrykas med att två tredjedelar av alla förvärv anses som misslyckade.¹²

En undersökning gjord av McKinsey visar de sex vanligaste anledningarna till varför företagsförvärv misslyckas.

1. 70 procent av de tillfrågade företagen uppgav att för höga prognostiserade intäktsökningar låg till grunden för misslyckandet.
2. Man underskattade de negativa synergier som förvärvet innebar. Ett exempel på detta är att vid ett samgående mellan två konkurrenter så tappar man i genomsnitt två till fem procent av den sammanlagda kundstocken.
3. Många företag underskattar transaktionskostnader i och med företagsförvärvet.
4. Bristande erfarenhet av de marknadsförhållanden som målobjektet verkar inom. Detta leder till felaktig förvärvskalkyl.
5. Låg verklighetsförankring i förvärvskalkylen. Detta sker genom att man slarvar och inte ifrågasätter synergieffekterna med hjälp av benchmark och bottom up analys av hur de skall realiseras.
6. Orealistisk syn på tidsaspekten, detta gäller hur fort man kan ta del av synergier, och hur länge dessa varar.

Martin Orrbeck betonar två faktorer framför alla andra varför företag misslyckas med sina förvärv.

1. Anledningen till att ett köp kan misslyckas är att köparen överbetalar, alltså betalar ett pris där kapitalkostnaden överstiger den avkastning objektet genererar. Detta kan bero på att man överskattat de synergieffekter och intäkter förvärvet kommer att innebära. Den andra riskfaktorn är att man rycks med i försäljningsprocessen.
2. Det andra skälet och kanske det mest vanliga till varför förvärv misslyckas är att köparen inte integrerar det förvärvade företaget i den existerande verksamheten i tillräckligt hög grad. Om inte integrationen genomförs kan inte heller synergieffekterna realiseras. Denna integration kan givetvis ske i olika grad men att den skall ske är av stor vikt.

Under den senare tiden har trenden inom företagsförvärv gått mot en mer försiktig hållning och gjort förvärv som ligger i linje med företagets kärnverksamhet och därmed frångått de tidigare mer vanliga diversifieringsförvärven. Detta kan bero på att ledningens ekonomiska incitament har minskat vad gäller de kortsiktiga vinsterna.¹³

¹² Martin Orrbeck *Företagsförvärv I praktiken 2006*

¹³ Martin Orrbeck *Företagsförvärv I praktiken 2006*

När företaget har beslutat sig för att försöka genomföra ett förvärv bör man kartlägga vilka objekt som finns tillgängliga och som kan uppfylla de mål man satt upp med förvärvet. Denna process görs med fördel av den egna personalen då denna har god insikt i företagets övergripande strategi. När man funnit ett antal kandidater krävs det en noggrann översyn av dessa för att se hur dessa stämmer överrens med köparens strategi och för att bedöma om en transaktion är möjlig. Här ingår att bedöma om köparen har den kompetens och de resurser som krävs för att genomföra förvärvet. Här skall man också väga in att storleken på förvärvet kontra de resurser förvärvsprocessen kommer att kräva. Oftast står inte arbetsinsatsen i proportion när det gäller små förvärv. Köparen bör också beakta de objekt som verkar i ett land där köparen inte har någon erfarenhet, vilket kräver en betydligt större insats.

Om det är flera intressenter till ett objekt bör man analysera de potentiella budgivarna för att se om objektet ligger inom deras strategi. Denna analys kan visa på hur konkurrensen kommer att påverka prissättningen. Här kan det finnas dels konkurrenter inom samma bransch men även riskkapitalbolag som ser möjligheter i objektet. Riskkapitalbolag köper inte ett objekt för att dra nytta av synergieffekter utan hoppas kunna dra nytta av sina låga kapitalkostnader. Riskkapitalbolag letar efter objekt med ett högt kassaflöde som innehåller icke strategiska tillgångar som de kan sälja av. Avsikten för riskkapitalister är att sälja bolaget inom tre till sju år.

Man bör på ett tidigt skede försöka bilda sig en uppfattning om säljarens lägsta pris, detta för att se om affären på det hela taget är genomförbar. Om säljarens beräknade pris ligger inom köparens prisintervall, bör köparen försäkra sig om att tillgång till finansieringen är möjlig.

När prisbilden av objektet är fastlagt bör köparen se över vilka alternativ man har till förvärvet. Här bör man beakta tidsaspekten och hur resurskrävande alternativen är. Det kanske mest självklara alternativet är att starta en egen verksamhet på den marknad objektet verkar. Martin skriver att etablera en egen verksamhet på en redan etablerad marknad ofta tar lång tid och är ett större risktagande. Ett annat problem som ofta dyker upp i samband med förvärv är sannolikheten att det i framtiden kommer att dyka upp objekt som passar köparens strategi bättre.

Slutligen bör man beakta om förvärvet kommer att innebära restriktioner från konkurrensmyndigheter.¹⁴

¹⁴ Martin Orrbeck *Företagsförvärv I praktiken 2006*

4.2 SWOT

SWOT är en förkortning på de Engelska orden Strengths, Weakness, Opportunities och Threats, dessa fyra egenskaper kan användas för att analysera ett företags interna och externa förutsättningar att konkurrera på en eller flera marknader. SWOT är främst ett strategiskt verktyg för att ge en förståelse var ett företag skall fokusera sina insatser för att ge maximal konkurrenskraft.

Strengths and weakness (styrkor och svagheter) är den delen av SWOT analysen som kartläger och förtydligar företagets interna förutsättningar. Målet med SWOT analysen är att hitta de interna faktorer som är kritiska för att företag skall kunna konkurrera effektivt på en eller flera marknader. För att få fokus på företagets mål och strategi skall endast de styrkor och svagheter med högst relevans för måluppfyllelsen beaktas. Dessa värden är relativa och skall beaktas utifrån en jämförelse med konkurrenterna. För att SWOT analysen skall få god/någon relevans krävs det att den utgår ifrån verkliga värden, inte från vad man internt säger att det skall vara i affärsidén och visionen.

Opportunities and threats (eller möjligheter och hot) är den externa analysen där man försöker kartlägga vilka externa förutsättningar som har inverkan på företagets framgång. Variabler som bör beaktas är: ekonomiska, demografiska, marknaden, teknologiska, politiska.

4.3 Produktportfölj

Ett företags produktportfölj är den sammansättning av produkter och verksamheter som ligger till grund för företaget. För att en portfölj skall anses lyckad skall denna ligga i linje med företagets affärsidé och strategi. En lyckad portfölj faller då samman med de styrkor, svagheter, möjligheter och hot som anses var kritiska för företagets framgång. Genom att ha en god inblick och förståelse av företagets produktportfölj tydliggöra var i organisationen resurser skall fördelas och vilken tillväxtstrategi som skall tillämpas inom befintliga produkter, eller om portföljen behöver utökas med nya produkter.

För att få en god insikt i företagets produktportfölj krävs det att man aktivt analyserar produktportföljens innehåll och identifierar företags olika verksamheter. Dessa går under namnet strategic business units (SBU), vilket är verksamheter med individuella mål och uppgift. Verksamheten ska kunna bedrivas oberoende av de övriga delarna i organisationen. Nästa steg i analysen är att bedöma i vilken grad varje SBU bidrar till företagets övergripande mål. Detta för att kunna ge starka produkter möjlighet att växa och svaga produkter fasas ut eller avyttras. Genom att koncentrera sin portfölj till de SBU som är kärnan i företagets verksamhet får man större möjligheter att stärka och utveckla dessa, och därmed öka sin konkurrenskraft. På detta vis kan även företag utifrån portfölj analysen använda sina styrkor för att få fördelar vid externa förändringar. Ett vanligt sätt att angripa en SBU analys är att se till två variabler: 1:a hur attraktiv är marknaden och 2:a Vilken position har vi på den marknaden? Vi kommer nedan att beskriva bostonmatrisen som bygger på just dessa två variabler.¹⁵

¹⁵ Kotler Philip *Principles of marketing* 2002

4.3.1 Boston matrisen



Figur 1 Boston Consulting Group growth-share matrix

Som figuren 1 ovan visar består Boston matrisen av två axlar, Y-axeln mäter marknadens tillväxt medan X-axeln mäter företagets relativa andel av marknaden. Bostonmatrisen är indelad i fyra fält, stjärna, kassako, frågetecken och hund.

Stjärna är en SBU som verkar på en marknad med hög tillväxt, där SBU:s har en ledande position vad gäller marknadsandelar. På grund av marknadens höga tillväxttakt kräver ofta stjärnor höga investeringskostnader för att bibehålla sin ställning. När marknaden mognar övergår stjärnor ofta till att bli kassakor. Kassakor är SBU på mogna marknader med en hög andel av marknaden. Kassakor kräver låga investeringar för att behålla sin position på marknaden. Detta medför att kassakors nettobidrag kan användas för investeringar i andra SBU:s då främst stjärnor. Frågetecknen är SBU:s som agerar på en tillväxtmarknad men är endast en mindre aktör på denna marknad. Dessa SBU:s kräver höga investeringar för att utvecklas till stjärnor. Hundar är de SUB:s som verkar på en marknad med låg tillväxt och med en låg marknadsandel.¹⁶

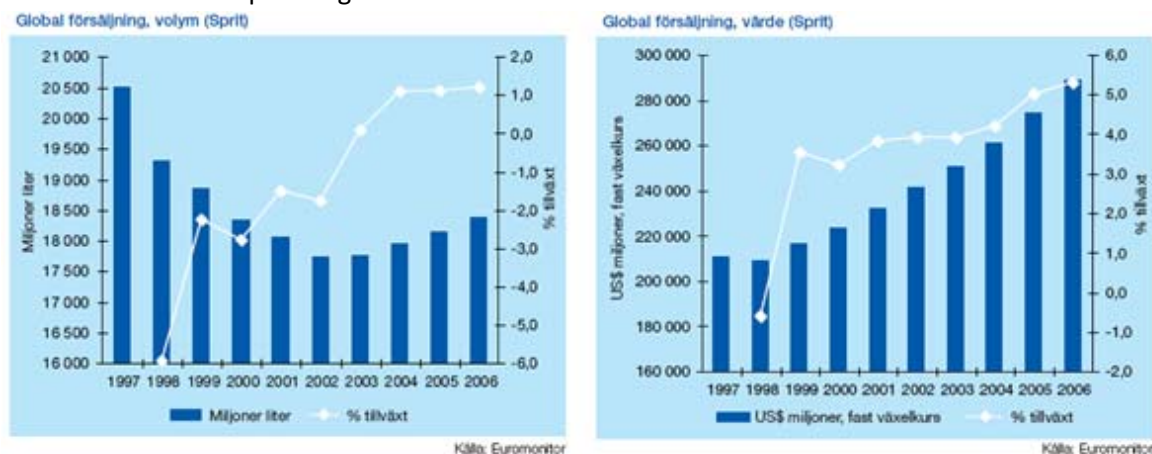
¹⁶ Kotler Philip *Principles of marketing* 2002

5 Empiri

Vi har valt att dela upp detta avsnitt i fyra delar. I den första beskriver vi försäljningsförloppet och den bransch som V&S och Pernod Ricard verkar i. I de två nästkommande delarna beskriver vi respektive bolags interna och externa förutsättningar. Den sista delen behandlar Pernod Ricards förvärv av V&S.

5.1 Vin- och spritbranschen

Vin- och spritbranschen är en mogen marknad med en nedåtgående volymutveckling och domineras av ett fåtal internationella aktörer. Dessa aktörer verkar på en global marknad och jobbar aktivt med att förvärva nya bolag för att befästa sina positioner på marknaden. Trots minskad försäljning så ökar värdet på försäljningen (se figur 2). Genom att studera diagrammet ser man att världens befolkning inte konsumerar mer utan dyrare. Detta gör att lönsamhet kan uppnås genom "premiumisering" som innebär att man gör exklusivare varianter av befintliga varumärken. Lönsamhet kan även uppnås genom större och färre varumärken vilket ger förhandlingsstyrka mot återförsäljare, samt minskade kostnader. Detta har gjort att utvecklingen inom branschen går mot färre men större internationella jättar för att vinna skalfördelar och på så sätt bli kostnadseffektiva. Organisationer som kan minska kostnaderna för produktion, distribution och marknadsföring kan öka sina lönsamhetsmarginaler. Enligt Mats Andersson är distribution och overheadkostnader de viktigaste skalfördelarna. Mats menar att grundkostnaden för distributionen är logistiken, vilket ger en nästan 100 procentig synergieffekt. En annan anledning är globala varumärkens ökade betydelse vilket leder till en önskan att förbättra sin produktportfölj. Trenden med sammanslagningar och förvärv startade i Europa och Amerika och har nu spridit sig till resten av världen.



Figur 2 Global försäljning av sprit i volym och värde

Sammanslagningar har även skett i detaljledet där färre men större detaljister som finns på många marknader, och får genom stora uppköp en styrka mot leverantörer. Styrkan mot leverantörerna leder till att kraven ökar på att leverantörerna har breda produktportföljer, för att kunna leverera stora beställningar och hantera ansträngda avtalsvillkor vilket driver på konsolideringstrenden än mer. Enligt Mats Andersson finns det tre skäl till att det är mycket företagsförvärv inom vin och spritbranschen. Det första är att alkohol var fram till 70-talet endast en lokal företeelse med väldigt stora importtullar. Före 70-talet fanns inga stora bolag. När det luckrades upp på grund av EU blev

det minskade regleringar vilket gjorde det möjligt att expandera. Det andra skälet är att plocka ut synergier för att få en större kritisk massa. Det tredje skälet är att det är en väldigt attraktiv och lönsam bransch att investera i.

USA är idag den ekonomiskt viktigaste marknaden och där har trenderna inom konsumtionen gått mot dyrare produkter. På kort sikt har den sjunkande dollarn därför påverkat företagets resultat då de flesta stora internationella bolagen är europeiska. Eftersom konsumtionen per capita är stabil så blir företagen beroende av befolkningstillväxt och ålderstruktur. Alkoholkonsumtion är störst bland unga vuxna och minskar vid hög ålder. Detta är en av anledningarna till att USA är en så viktig marknad då befolkningen och speciellt unga människor har ökat i en större omfattning än i Europa.

Alkoholmissbruk är den största risken för branschen eftersom ett ökat missbruk leder till minskat anseende hos allmänheten, vilket leder till minskad konsumtion. Därför har de stora bolagen alltmer börjat engagera sig i ansvarsfull konsumtion. En annan risk för branschen är miljöpåverkan som kan medföra ökade energipriser och transportkostnader. Priset på jordbruksråvaror och glas är andra parametrar som ökat den senaste tiden och medför ökade kostnader för bolagen. Den ökade efterfrågan på dyrare produkter och välkända märken har öppnat upp en marknad för varumärkesintrång med förfälskade produkter som riskerar att smutsa ner det riktiga varumärkets rykte och kan medföra risker för konsumentens hälsa.

Innovationstakten inom vin och spritbranschen är hög med fokus på premiumvaror. På den internationella marknaden är detta mest tydligt för gin och likör som minskar i marknadsandelar medan whiskey, vodka och mörk rom passar bra in i premium trenden. Varumärken har inom vin- och spritbranschen en stark betydelse och Mats Andersson säger att det beror på den höga insatsen konsumenterna betalar för sprit, vilket ger färre anledningar till förändrade köpbeteenden. Mats Andersson säger även att sprit är en social produkt som visar vem man är. Det medför stora risker att lansera ett nytt varumärke då insatserna är mycket stora.

De fem största aktörerna (Diageo, Pernod-Ricard, Bacardi, Beam Global Spirits, Brown-Forman) ökar sin dominans på spritmarknaden och har tillsammans 54 av världens 100 mest sålda varumärken i sina portföljer eller 65 procent räknat i volym av de 100 mest sålda. Av de 100 mest sålda varumärkena dominerar vodka och whiskey. Mats Andersson betonar vikten av tradition och bakgrund vid varumärkesköp då endast fem varumärken tagit sig in på topp hundra de senaste 20 åren medan 1000-tals försök misslyckats. Vilket man ser på de fem största varumärkena i världen¹⁷

1. Smirnoff Vodka som grundades 1860 och har sålts på den internationella marknaden sen 1960-talet. Sedan 1997 ägs Smirnoff av världens största sprittillverkare Diageo. Smirnoff har sedan internationaliseringen växt stadigt med en tillväxt på cirka 10 procent.¹⁸

2. Bacardi rom som grundades 1862 av don Facundo Bacardi Masso från Kuba. Bacardi har exporterats sedan början av 1900-talet och blev ett internationellt storföretag på 70-talet. Idag är familjeägda Bacardi världens tredje största varumärke.¹⁹

¹⁷ www.systembolaget.se/NR/rdonlyres/D949A76B-F442-4ECD-8439-827EF405FF6F/0/lanseringsplan_2_08.pdf

¹⁸ diageo.com

¹⁹ <http://www.bacardilimited.com/>

3. Johnnie Walker whiskey som grundades på 1820 talet och har sedan slutet av 1800 talet sålts på den internationella marknaden med stor framgång. 2007 sålde ägaren Diageo 15,4 miljoner lådor Johnnie Walker över hela världen.²⁰

4. Absolut Vodka som grundades 1879 av Lars Olsson Smith och internationaliserades 1979. Absolut vodka ökade kraftigt på 80-talet med nyskapande marknadsföring och design. Under 2007 var Absolut vodka världens fjärde största varumärke med en försäljning på över 10 miljoner lådor.

5. Jack Daniels whiskey som grundades 1866 av amerikanen Jasper "Jack" Daniels. Jack Daniels har sedan början av 1900 talet sålts på den globala marknaden och har under 2007 sålts i över 10 miljoner lådor.²¹

Branschen delar in produkterna i fem kategorier beroende på försäljningspris per 750 ml butelj. Klasserna är standard, standard premium, premium, super premium, och ultra premium.

	Sprit	Vin
Standard	< 17\$	< 5 \$
Standard premium	>17 \$	>5 \$
premium	>26 \$	>10 \$
Super premium	>42 \$	>15 \$
Ultrapremium	>84 \$	>20 \$

När man mäter försäljningsvolym inom vin och sprit sker detta i nioliters lådor, vilket vi kommer omnämna endast som lådor i det fortsatta arbetet.²²

5.2 Företagspresentation Pernod Ricard

Pernod Ricard som vi ser det idag grundades 1975 genom en sammanslagning av de två av Frankrikes största producenter Pernod och Ricard. I dag är Pernod Ricard den andra största aktören i världen på vin och sprit med en försäljning på 6,4 miljarder euro 2006/2007. Under 2005 ökade Pernod Ricard omsättning med nästan 100 procent i och med köpet av det internationella företaget Allied Domecq.

5.2.1 Organisation

Pernod Ricard moderbolag är registrerat i Frankrike och lyder därmed under franska regler och lagar vad gäller redovisning och skatter. Pernod Ricard är ett publikt företag som är noterat på Eurolists A-lista av Euronext Paris SA.²³ Pernod Ricards organisationen är uppdelad i ett moderbolag som sköter de strategiska besluten och utövar tillsynen av de olika dotterbolagens utveckling, medan dotterbolagen är ansvariga för de operationella besluten inom respektive bolag.²⁴

Moderbolaget sköter som sagt den övergripande strategin och drar upp huvudsakliga policys inom koncernen. Moderbolagets andra huvudsakliga uppgift är att övervaka och samla in information om

²⁰ diageo.com

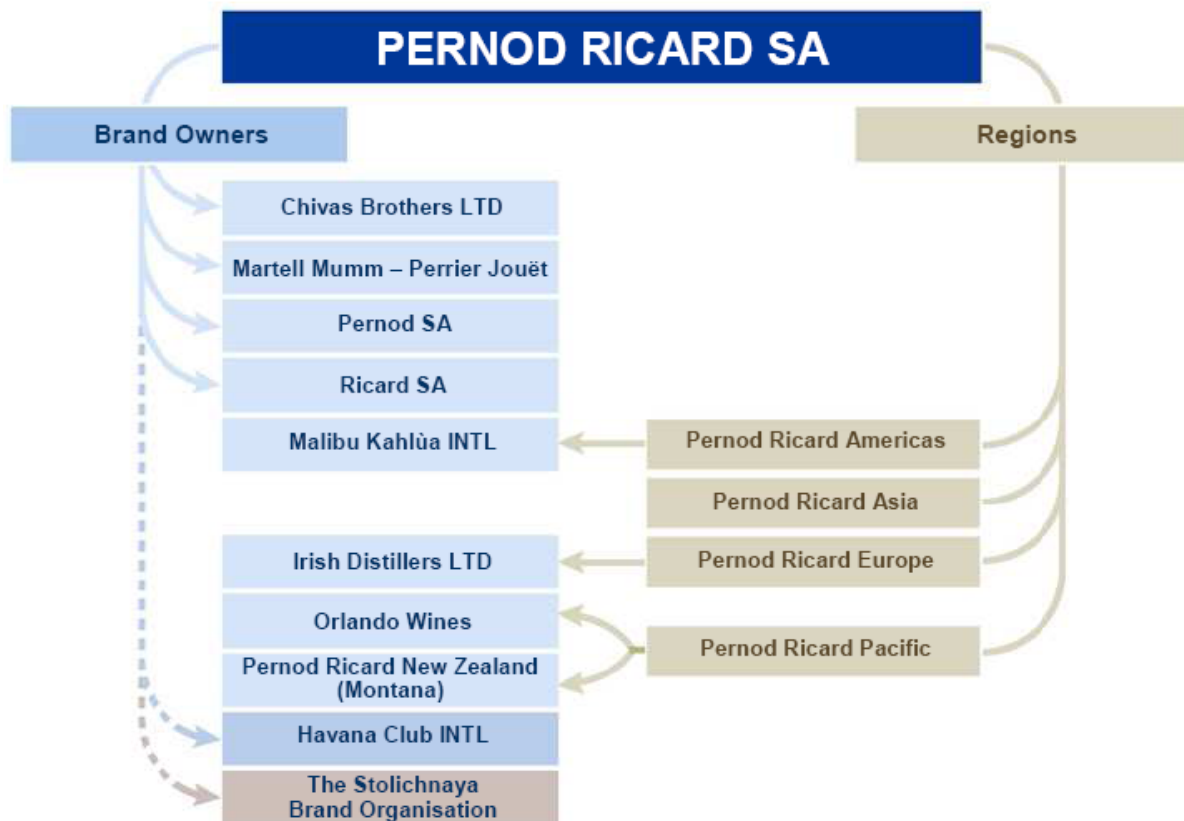
²¹ http://library.corporate-ir.net/library/98/984/98415/items/255161/BF_07AR.pdf

²² Pernod Ricard Annual Report 2006/2007

²³ Pernod Ricard Finacial Repport 2006/2007

²⁴ <http://www.pernod-ricard.com/en/pages/121/pernod/Group/Organisation.html>

dotterbolagens drift. Detta för att kunna samordna, och sprida metoder som visat sig var effektiva, mellan de olika bolagen. Moderbolaget är organisatoriskt uppdelat i fyra regioner som var och en är ett eget bolag. Dessa bolag är Pernod Ricard Europe, Pernod Ricard Americas, Pernod Ricard Asia, och Pernod Ricard Pacific. Det finns huvudsakligen två typer av dotterbolag inom Pernod Ricard Varumärkesägare och distributörer. Varumärkesägande företag utvecklar produkten och tar fram strategin för hur produkten skall lanseras och marknadsföras globalt. Distributörsföretagen sammanfogar koncernens gemensamma strategi och varumärkesägarens strategi och anpassar den till de lokala marknaderna. Koncernens dotterbolag drivs självständigt med en hög grad av frihet vad gällande operativa beslut.²⁵



Figur 3 Organisationsschema av Pernod Ricard

5.2.2 Strategi

Pernod Ricard är världens andra största vin och sprit producent med en marknadsandel på 15,2%.²⁶ Pernod Ricard har uppnått denna ställning genom en kombination av stark organisk tillväxt och framgångsrika förvärv. Dessa två tillväxtmetoder har tillsammans bidragit till en bred produktportfölj. Pernod Ricards ambition är att ha en decentraliserad organisationsstruktur och bevara varumärkenas ursprungliga anor och lokala rötter. Anledningen till detta är att man vill att de olika varumärkesägarna skall kunna ha möjlighet att:

- Ta beslut så nära kunden som möjligt

²⁵ <http://www.pernod-ricard.com/en/pages/121/pernod/Group/Organisation.html>

²⁶ Acquisition of Vin of Sprit

- Stärka och motivera sina anställda
- Skapa en entreprenörsanda hos sina anställda

Detta sammanfattas väl av styrelseordföranden Patrick Ricards uttalande ” *We have taken over brands country by country, while taking care to protect local roots, in order to meet our global ambitions* ”

För att uppnå ovan nämnda strategi har Pernod Ricard satt upp fyra nyckelmål:

- Investera i sina strategiska varumärken med en global täckning.
- ”Premiumisation” av företagets varumärkesportfölj
- Förstärka sin position på lovande tillväxtmarknader
- Strävan efter en stark extern tillväxt²⁷

Grunden i Pernod Ricards strategi ligger i att utveckla en portfölj med ledande varumärken inom vin och sprit på en global marknad. För att genomföra detta har koncernen stadigt expanderat genom externa köp, och därmed skapat en av de mest prestigefyllda varumärkesportföljerna inom branschen. Den grupp av varumärken som Pernod Ricard har valt att prioritera består i dag av 15 varumärken.²⁸ Att Pernod Ricard har valt att investera i dessa 15 varumärken har resulterat i att man har koncentrerat sin verksamhet till sin kärnkompetens nämligen vin och sprit, och sålt ut sina icke alkoholhaltiga drycker. Detta har bidragit till att Pernod Ricard har kunnat göra ett flertal uppköp av varumärken som ligger inom kärnverksamheten och skapat en bred produktportfölj inom vin och sprit. För nuvarande står dessa 15 varumärken för hälften av vinsten i Pernod Ricard²⁹. Dessa 15 varumärken tar i anspråk 70 procent av marknadsföringskostnaderna och 90 av investeringarna i Pernod Ricard. Detta har resulterat i en organisk tillväxt på 13 procent i 15-gruppen, vilket kan jämföras med att man under 2006/2007 hade en genomsnittlig organisk tillväxt på 9,1 procent i hela produktspektrat.³⁰

Satsningen på de 15 varumärken har Pernod Ricard valt att kalla premiumisation, vilket är en strategi som riktar in sig på prestigeprodukter med hög vinstmarginal. Målet med denna strategi är att möta den ökade efterfrågan i både industriländer och utvecklingsländer på just prestigemärken. I utvecklingsländer som Kina och Indien ökar gruppen som efterfrågar premiumprodukter stadigt.³¹

Internationalisering har varit en aktiv strategi ända sedan Pernod Ricard bildades. Denna strategi har resulterat i att försäljningen under 2006/2007 skedde till 90 procent utanför Frankrike. För att kunna bibehålla denna trend jobbar Pernod Ricard aktivt med att stärka sin position på utvecklingsmarknaderna som visar upp stark tillväxt. För att lyckas med målet att stärka sin position på tillväxtmarknader satsar Pernod Ricard på att investera i lokala produkter för att sedan successivt introducera sina 15 nyckelprodukter på dessa marknader. Genom förvärvet av Allied Domecq 2005 stärkte Pernod Ricards sin närvaro i USA, Asien, Europa och Sydamerika.³²

²⁷ <http://www.pernod-ricard.com/en/pages/113/ Pernod/Group/Strategy.html>

²⁸ Pernod Ricard Annual Report 2006/2007

²⁹ <http://www.pernod-ricard.com/en/pages/114/ Pernod/Group/Strategy/15-key-brands.html>

³⁰ Pernod Ricard Annual Report 2006/2007

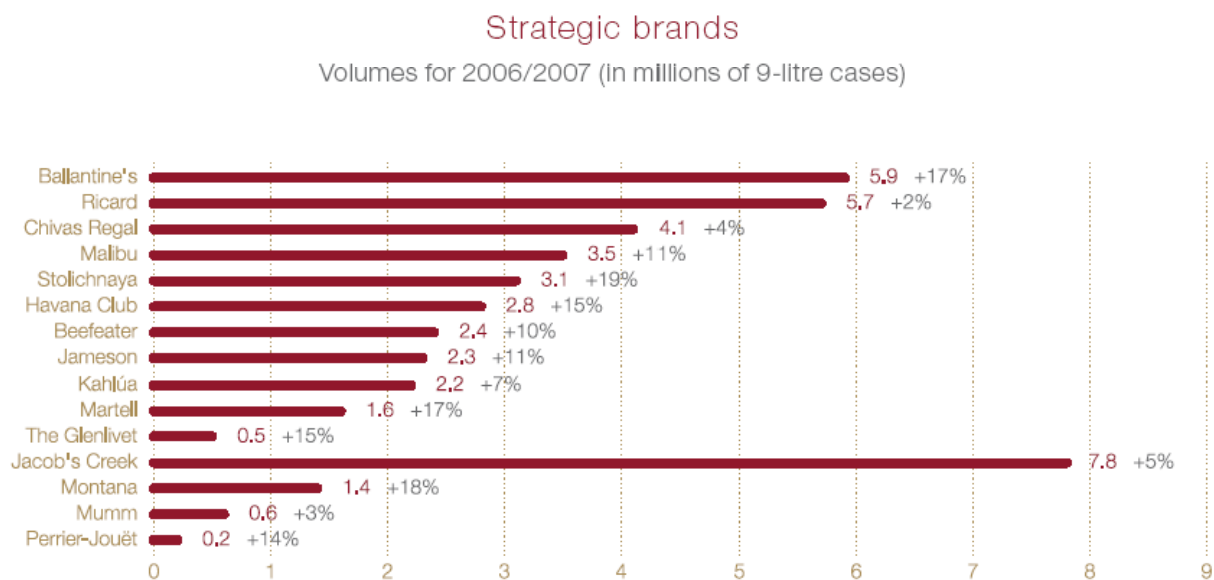
³¹ <http://www.pernod-ricard.com/en/pages/116/ Pernod/Group/Strategy/Premiumisation.html>

³² <http://www.pernod-ricard.com/en/pages/117/ Pernod/Group/Strategy/Emerging-markets.html>

För att kunna växa och utveckla verksamheten har Pernod Ricard valt att aktivt söka efter externa verksamheter som ligger i linje med företagets strategi. Externa uppköp har varit en central del av företaget sedan 1975 då man köpte upp Campbell Distillers. Företagets största förvärv skedde 2005 i form av förvärvet av Allied Domecq för drygt 10 miljarder €. ³³

5.2.3 Strategiska produkter

Ända sedan Pernod Ricard gruppen bildades har denna ständigt utvecklat sin produktportfölj med hjälp av innovation och uppköp. Genom förvärven av Seagram och Allied Domecq har ett flertal prestigefyllda produkter lagts till Pernod Ricards portfölj. Pernod Ricards produktportfölj består av 21 procent premiumprodukter och innehåller 17 av branschens 100 största varumärken. Pernod Ricard har 15 varumärken som Pernod Ricard anser vara nyckelprodukter på den internationella marknaden. Dessa produkter marknadsförs intensivt och utgör kärnan i koncernens premiumisation och internationaliserings strategi. Dessa 15 varumärken är: Ricard, Ballantine's, Chivas Regal, Malibu, Stolichnaya, Havana Club, Beefeater, Kahlúa, Jameson, The Glenlivet, Martell, Mumm, Perrier-Jouët, Jacob's Creek och Montana. ³⁴



Figur 4 Försäljningen av Pernod Ricards 15 strategiska produkter i miljoner lådor

Chivas Brothers är den varumärkesägare inom Pernod Ricard koncernen som består av varumärkena Chivas Regal, Beefeater, Ballantine's, och The Glenlivet. Chivas brothers är världens näst största producent av skotsk whisky och världsledande inom premium gin. Chivas Brothers dominerar marknaden med 50 procent av försäljningen av ultra och super premium skotsk whisky. ³⁵ Chivas Regal har enligt Pernod Ricards senaste 9 månaders rapport visat upp en stark tillväxt i Europa och Asien. Då framför allt i Central och Östeuropa. På den Amerikanska marknaden har man visat upp en negativ tillväxt. Ballantines visar upp en stark tillväxt på sina två största marknader Frankrike och Spanien. Men även mindre marknader i Sydamerika, Central och Östeuropa växer kraftigt. I Asien är tillväxten för Ballantines mest framträdande inom dess dyrare produkter. Ballantines har enligt Mats

³³ <http://www.pernod-ricard.com/en/pages/118/ Pernod/Group/Strategy/External-growth.html>

³⁴ Pernod Ricards Annual Report 2006/2007

³⁵ Pernod Ricards Annual Report 2006/2007

Andersson nyligen tagit sig in på 10:e plats av de mest sålda varumärken. Beefeater gin visar upp en stabil nivå enligt den senaste försäljningsrapporten. Rapporten visar också att Beefeater sjunker på den amerikanska marknaden, vilket kompenseras av en stark tillväxt i Östeuropa.³⁶

Irish Distillers är varumärkesägare till den Irländska whiskyn Jameson. Jameson är ett varumärke med hög tillväxt, med en 11 procentig ökning av försäljning till 2,3 miljoner sålda lådor under 2005/2006.³⁷ Jameson har enligt den senaste försäljningsrapporten visat upp en tvåsiffrig tillväxt på de två viktigaste marknaderna, den amerikanska och europeiska.³⁸

Ricard SA är Varumärkes ägare till det franska anisbaserade spritmärket Ricard som är en av de två produkterna som ursprungligen låg till grund för bildandet av Pernod Ricard.³⁹ I dag har Ricard 11,4 procent av försäljningen av anisbaserad sprit sett till försäljningsvärde, vilket motsvarar en försäljning av 5,6 miljoner lådor.⁴⁰ Ricard visar upp en stagnerad försäljning enligt den senaste rapporten. Detta gäller också på dess huvudmarknad Frankrike.⁴¹

Malibu-Kahlúa International kom med i Pernod Ricard koncernen i och med förvärvet av Allied Domecq 2005.⁴² Malibu-Kahlúa International är varumärkesägare för likörerna Malibu och Kahlúa, med en försäljning på 3,5 respektive 2 miljoner lådor under 2006/2007. Båda dessa likörer är störst inom sina områden vad gäller kaffe och kokosbaserade likörer.⁴³ Malibus och Kahluas efterfrågan har ökat, med 11 respektive 7 procent under 2006/2007.⁴⁴ Den senaste försäljningsrapporten visar att Malibus försäljning fortsätter att växa på den amerikanska och europeiska marknaden. Däremot visar Kahlúa på en sjunkande försäljning på grund av minskad försäljning i USA.⁴⁵

Havana Club international är varumärkesägare till den Cubanska romen Havana Club. Under 2007 ökade försäljningen av Havana club med 15 procent till 2,8 miljoner lådor. Havana Club fortsätter att visa upp en kraftigt ökad försäljning, med en tvåsiffrig tillväxt i alla regioner. I länderna Canada och Chile var tillväxten på 50 procent.⁴⁶

The Stolichnaya Brand Organisation är det bolag inom Pernod Ricard koncernen som innehar distributionsrättigheterna för den ryska vodkan Stolichnaya. Stolichnaya är den enda vodkan i världen som lanserat en ultra premium vodka. Stolichnaya försäljning uppgick till 3,1 miljoner lådor under 2006/2007. Stolichnaya visar upp en viss tillväxt på sin huvudmarknad utanför Ryssland, nämligen USA detta trots ökade försäljningspriser.⁴⁷ Pernod Ricard har under de två sista åren försökt få till ett köp av Stolichnaya utan framgång. Detta hade enligt Mats Andersson varit ett mer attraktivt objekt för Pernod Ricard, på grund av den stora pris skillnaden gentemot V&S.

³⁶ Pernod Ricards nine month sales 2007/2008

³⁷ Pernod Ricards Annual Report 2006/2007

³⁸ Pernod Ricards nine month sales 2007/2008

³⁹ <http://www.pernod-ricard.com/en/pages/160ch/pernod/Group/History.html>

⁴⁰ Pernod Ricards Annual Report 2006/2007

⁴¹ Pernod Ricards nine month sales 2007/2008

⁴² <http://www.pernod-ricard.com/en/pages/118/pernod/Group/Strategy/External-growth.html>

⁴³ <http://www.pernod-ricard.com/en/pages/259/pernod/Brands/Key-brands.html>

⁴⁴ Pernod Ricards Annual Report 2006/2007

⁴⁵ Pernod Ricards nine month sales 2007/2008

⁴⁶ Pernod Ricards nine month sales 2007/2008

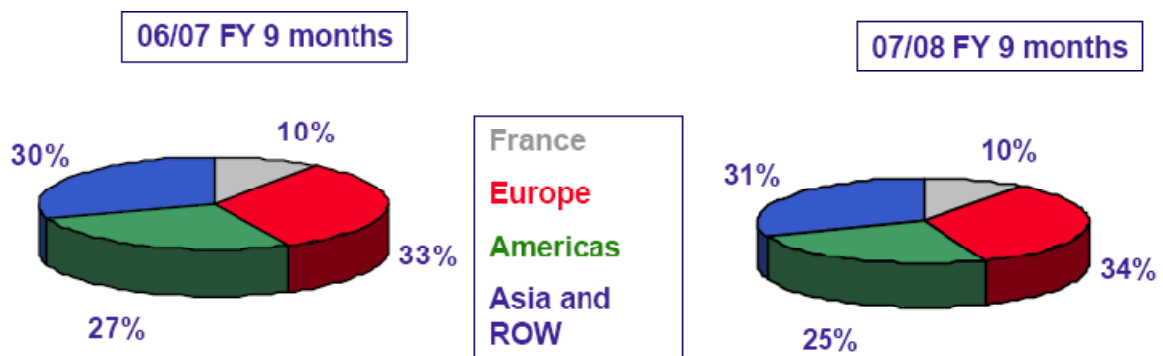
⁴⁷ Pernod Ricards nine month sales 2007/2008

Martell Mumm Perrier-Jouët är varumärkesägare för just dessa varumärken och bildades 2005. Denna produktportfölj innehåller prestigefyllda märken inom champagne och cognac där premiumisation är den dominerande strategin.⁴⁸ Martell cognac sålde 2006/2007 1,6 miljoner lådor och hade en tillväxt på 11 procent. De två champagnemärkena Mumm och Perrier-Jouët sålde 0,6 respektive 0,2 miljoner lådor under 2006/2007.⁴⁹ Den senaste 9 månaders rapporten visar att champagnemärkena fortsätter växa kraftigt båda med en tillväxt på tvåsiffriga belopp, då främst på den Amerikanska och Franska marknaden. Martell visar upp en kraftigt ökad tillväxt, detta grundar sig på att de dyrare produkterna har haft en ökad försäljningsvolym medan de billigare har minskat i försäljningsvolym. Den kraftigaste ökningen kommer från Asien medan minskad efterfrågan syns i USA och England.⁵⁰

Orlando Wines & Pernod Ricard New Zealand är den varumärkesägare som innehar Pernod Ricards varumärken inom vinsegmentet. Här finns två av Pernod Ricards strategiska varumärken, Jacob's Creek och Montana. Jacob's Creek sålde under 2006/2007 8 miljoner lådor vin och Montana 1,6 miljoner.⁵¹ Jacob's Creek visar upp en stark tillväxt i England som är varumärkets största marknad. På den Australiensiska marknaden har Jacob's Creeks tillväxten varit svag under de senaste 9 månaderna vilket är Jacob's Creeks näst största. Montana har under de senast nio månaderna visat upp en sjunkande volym men en kraftigt ökad försäljning sett i monetära termer. Montanas försäljning har ökat kraftigt på USA marknaden på grund av sin premiumiseringsstrategi.⁵²

5.2.4 Marknaden

Pernod Ricard är uppdelat i fyra olika distrikt: Frankrike, Europa, Amerika, och Asien och övriga världen. Asien och övriga världen är den region som under de senaste åren har uppvisat starkast tillväxt.⁵³ Enligt Mats Andersson har Pernod Ricard branschens bästa distributionsystem utanför USA-marknaden.



Figur 5 Pernod Ricards totala försäljning volym fördelat på dess fyra regioner

Pernod Ricard är den internationella vin och sprit producenten som är marknadsledande på den asiatiska marknaden. Anledningen till att Pernod Ricard har en så pass god ställning beror till stor del på att de tidigt etablerat sig i Asien och att de har en god förståelse för marknaden. Pernod Ricard

⁴⁸ Pernod Ricards Annual Report 2006/2007

⁴⁹ Pernod Ricards Business and Financial Press Kit February 2008

⁵⁰ Pernod Ricards nine month sales 2007/2008

⁵¹ Pernod Ricards Annual Report 2006/2007

⁵² Pernod Ricards nine month sales 2007/2008

⁵³ Pernod Ricards Annual Report 2006/2007

avdelar stora resurser för att öka tillväxten hos koncernens olika varumärken i regionen.⁵⁴ Kina får en allt mer avgörande roll i världsekonomin då Kinas BNP står för fem procent av världens totala BNP. Dessutom stod Kina för en tredjedel av BNP tillväxten totalt sett och hade en tillväxt på 10,7 procent 2006. Pernod Ricard har även utvecklat ett omfattande och väl fungerande distributionssystem i regionen, vilket utgör en stor del i dess framgångar. I Oceanien har Pernod Ricard ett starkt fotfäste inom vinsektorn, detta genom att Pernod Ricard New Zealand är den största producent av vin på Nya Zeeland.⁵⁵

Enligt Pernod Ricard utgör Europa deras viktigaste marknad, då Europa stod för den högsta andel av försäljningsintäkterna inom koncernen. Integrationen av Allied Domecq's varumärken på den Europeiska marknaden har bidragit till att Pernod Ricard etablerat sig som marknadsledande på flera marknader i Europa. Europa erbjuder fortfarande stora möjligheter till tillväxt då främst i Ryssland, Central och Östeuropa. Alla Pernod Ricards nyckelprodukter visar upp en stark tillväxt i Europa, framför allt inom premiumsegmentet. Många av Pernod Ricards lokala varumärken visar upp en mycket god tillväxt och exporteras med framgång inom regionen.

Frankrike utgör en egen region inom Pernod Ricard trots att det är en geografiskt liten marknad. Här är Pernod Ricard marknadsledande, men visar upp en svag tillväxt.

Pernod Ricards Amerikanska region innefattar både Nord, Central och Sydamerika. USA är en strategiskt mycket viktig marknad, där Pernod Ricard är den femte största aktören inom vin- och spritbranschen. Förvärvet av Allied Domecq har haft störst inverkan på den amerikanska marknaden och dubblat försäljningen av vin och sprit i USA. På den starkt växande latinamerikanska marknaden är Pernod Ricard den största aktören. Pernod Ricard är nummer två på den kanadensiska och mexikanska marknaden.⁵⁶

5.2.5 Konkurrens

Pernod Ricard verkar på en marknad med stark konkurrens mellan stora och väletablerade konkurrenter såsom Diageo, Constellation Brands, Brown Forman, Fortune Brands, Bacardi-Martini, V&S Group, Campari och Rémy Cointreau operate. Pernod Ricard konkurrerar också med lokala och regionala konkurrenter i de länder som Pernod Ricard verkar. Det finns även en risk att nya konkurrenter kommer in på marknaden och tar marknadsandelar från Pernod Ricard. Andra effekter av konkurrens som kan ha inverkan på Pernod Ricard är, förändring av marknadsföringsinsatser, ändrad prissättning, konsolidering bland konkurrenter, och lansering av nya produkter eller varumärken. Konsolidering mellan konkurrenter kan ha inverkan på Pernod Ricards befintliga samarbeten med dessa, då främst inom distribution och marknadsföring.⁵⁷

Pernod Ricards resultat genereras till hälften från produkter inom segmentet premium och uppåt,⁵⁸ detta gör Pernod extra känslig för ekonomiska förändringar, då främst i Europa, USA, Syd Amerika,

⁵⁴ Pernod Ricards Annual Report 2006/2007

⁵⁵ Pernod Ricards Annual Report 2006/2007

⁵⁶ An International Strategy adapted to each market

⁵⁷ Annual report of pursuant to section 13 or 15(d) of the securities exchange Act of 1934 for 2006

⁵⁸ Pernod Ricard Annual Report 2006/2007

Kina och Indien. Om ekonomin i dessa regioner sviktar tenderar försäljningen att sjunka för produkter inom Premium sektorn till fördel för lågprisalternativ.⁵⁹

5.3 Företagspresentation av V&S

Vin&Sprit grundades 1917 av Ivan Bratt som ett statligt monopol för att exportera, importera och tillverka alkoholdrycker i Sverige. Svenska staten har ägt V&S sen starten. Dagens V&S är ett internationellt företag med försäljning på 126 marknader och har produktion i tio länder däribland i England, Tyskland och Polen. Koncernens omsättning var under 2007 10,3 miljarder kronor och antalet anställda ungefär 2100. Koncernen är indelad i tre affärsområden som är V&S Absolute spirits, V&S Distillers och V&S Wine. V&S största marknad är den amerikanska. I Nordeuropa är V&S den största aktören inom vin och sprit.

5.3.1 Strategi

V&S strategi är att stärka sin ställning som det ledande alkoholföretaget i norra Europa. V&S strategi är att utveckla och stärka varumärket Absolut Vodka samt att förbättra och förvärva internationella spritvarumärken genom att använda kunskaperna från Absolut. Investeringarna i V&S:s premiumvarumärken Level Vodka, Plymouth Gin, Cruzan Rum och Absolut Vodka ska på lång sikt förstärka produkternas positioner i USA och på de viktiga marknader i Europa. V&S vill därigenom optimera försäljningsorganisationens varumärkesportfölj. V&S vill att investeringarna i varumärken och produkter skapar en långsiktig tillväxt och lönsamhet. Detta ska ske genom att få fram fler produkter med god marginal.

V&S ekonomiska mål är att 2010 ha en soliditet på 35 procent och en utdelning som motsvarar 10,5 procent av det egna kapitalet. Vid beslut om utdelning ska koncernens finansiella ställning och kapitalbehov tas med i beräkningarna. Soliditeten för 2007 var 46,6 procent.

V&S har ökat sin lönsamhet tre år i rad och om valutakurseffekter och avyttringar räknas bort så har rörelseresultatet ökat med 19 procent under 2007. Denna kraftiga ökning har sin grund i ökad försäljning av Absolut vodka och en ökad lönsamhet på den nordiska marknaden. Affärsområdet V&S Absolute Spirits som i huvudsak säljer Absolut Vodka har på tre år ökat försäljningen med 26 procent. För att öka den framtida lönsamhet har V&S under 2007 ingått samarbete med ett kinesiskt spritföretag där V&S ska vara med och utveckla nya varumärken på den kinesiska marknaden. V&S ska fokusera på rätt marknader, rätt produkter och rätt aktiviteter för att ligga i topp.⁶⁰

5.3.1 Affärsområden

5.3.1.1 V&S Distillers

Distillers funktion är att distribuera, sälja, utveckla och producera ett stort utbud av spritdrycker i Norden, Tyskland och Polen. Utbudet består av tre prioriterade produkter som är akvavit, vodka och bitter där V&S Distillers har sin största marknadsandel. Inom dessa tre kategorier av produkter finns 15 varumärken som är prioriterade. De största varumärkena är Aalborg akvavit och Luksusowa Vodka. Distillers bedriver försäljningen av V&S internationella premiummärken genom sin

⁵⁹ Annual report of pursuant to section 13 or 15(d) of the securities exchange Act of 1934 for 2006

⁶⁰ <http://www.vsgroup.com/upload/PDF-files/V&S%20Årsredovisning%202007%20publ.pdf>

försäljningsorganisation på marknaden. För att minska produktion och distributionskostnaderna har Distillers satt som mål att minska antalet artiklar från 750 till cirka 300.

5.3.1.2 V&S Wine

Wine importerar, producerar, utvecklar, distribuerar och säljer sina egna varumärken samt agenturprodukter. Verksamheten innefattar druvor, frukt, bär och starkviner samt specialprodukter som glögg. Organisationen äger inga vingårdar utan importerar råvarorna. Wine har en lika stor försäljning av andras varumärken genom agenturen som av sina egna varumärken. De största egna varumärkena är Chill Out och Blossa. Chill Out har befäst sin ställning som ett av Nordens största vinvarumärken under 2007. Störst är det i Sverige men ökar även i övriga länder. Wines totala marknadsområde är ungefär 50 miljoner 9 literslådor. Detta gör Wines till världens nionde största.

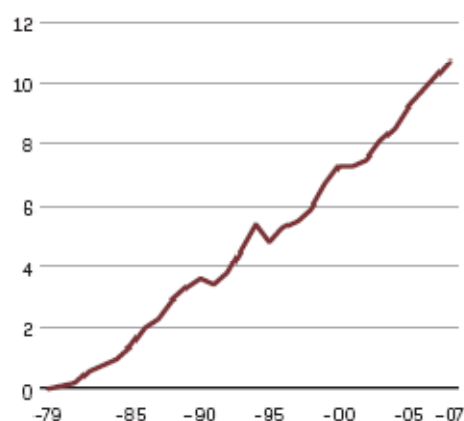
5.3.1.3 V&S Absolute Spirits

Absolut Spirits organisation utvecklar producerar, distribuerar och marknadsför V&S:s internationella premiumspritvarumärken. Dessa varumärken består av Absolut Vodka, Cruzan Rum, Level Vodka, Plymouth Gin och Fris Vodka. Absolut Spirits strategi är att skapa branschens mest tilltalande premiumportfölj och att göra Absolut Vodka till det största spritvarumärket i världen. För att nå dessa mål ska affärsområdet skapa en fortsatt tillväxt genom innovation och välgenomtänkta strategier för varumärkesportföljen. Säkra ekonomiska muskler för tillväxt genom genomtänkta investeringar och kostnadskontroller. Forma organisationen i takt med tillväxten för att bli globalt ledande.

Absolut Vodka är koncernens största varumärke och hade en stor tillväxt under 2007 på hela 9 procent. Varumärket har funnits i över hundra år och hette tidigare Absolut Rent Brännvin. Absolut har sedan internationaliseringen 1979 växt enormt fort (se figur 5). Absolut Vodka är idag världens största exporterade vodka och världens fjärde största spritvarumärke. Även bland de smaksatta absolut sorterna är Absolut världsledande då absolut citron är världens mest sålda smaksatta vodka. Den kraftiga tillväxten under 2007 uppnåddes genom en ökning av samtliga prioriterade marknader.⁶¹

⁶¹ <http://www.vsgroup.com/upload/PDF-files/V&S%20Årsredovisning%202007%20publ.pdf>

ABSOLUT VODKA
VOLYMER 1979–2007
Miljoner 9-literslådor



Figur 6 Absolut Vodkas tillväxt

Cruzan Rum är Absolut Spirits näst största varumärke som förvärvades i början av 2006. Försäljningen ökade med ungefär 20 procent under 2006 och nådde en försäljning på cirka 800-tusen 9 liters lådor. Ny marknadsföring ledde till ökade framgångar i bland annat USA. Enligt Mats Andersson går Cruzan Rom en intressant framtid till mötes då rommarknaden ökar i tillväxt och Baccardi är den ända stora aktören på marknaden vilket gör det lättare att vinna marknadsandelar. Fris Vodka förvärvades 1999 genom uppköpet av ett danskt företag vars försäljning i huvudsak sker på den amerikanska marknaden med en försäljning på 10 tusen lådor.⁶²

5.3.2 Marknad

V&S verksamhetsområden är världsmarknaden för premiumspritdrycker och nordeuropeiska marknaden för vin och lokalt förankrade spritdrycker. I Norden är V&S marknadsledande på såväl vin som lokalt förankrade spritdrycker som präglas av hög mognadsgrad. V&S är idag det sjätte största företaget på den internationella spritmarknaden. Om företag som bara agerar på lokal nivå räknas hamnar V&S på en trettonde plats. V&S är världens näst största tillverkare av vodka. Absolut Vodka är världens mest exporterade vodka och världens näst största varumärke i volym och försäljningsvärde. V&S är störst på spritmarknaden i Norden och fjärde störst i Polen. V&S är även största aktören på vin i norra Europa och tredje störst på sprit inom taxfreetmarknaden. Några av V&S Internationella konkurrenter på premiumspritmarknaden är Diageo, Pernod Ricard och Bacardi-Martini. Konkurrenter på den Nordeuropeiska marknaden är bland annat Altia, Arcus, Sobieski och CEDC.

5.3.3 Distribution och marknadsföring

I takt med att konkurrensen mellan de största internationella varumärkena ökat så medför detta att större vikt läggs på marknadsföring och distribution än tidigare. V&S har en egen distributionsorganisation i norra Europa. I USA sker distributionen genom Future Brands som V&S äger till 49 procent. Under 2007 distribuerade Future Brands 23,7 miljoner lådor till ett värde av 1,5

⁶² <http://www.pernod-ricard.com/en/pages/121/pernod/Group/Organisation.html>

miljarder dollar. På övriga viktiga marknader används företaget Maxxium som är en flerägd organisation som sköter distribution, försäljning och marknadsföring för V&S. Övriga ägare av Maxxium är Rémy Cointreau, The Edrington Group och Beam. Maxxium har ungefär 2000 anställda och inriktar sig först och främst på företagets ledande varumärken som säljs på 60 marknader. Dessa distributionsorganisationer ger en konkurrenskraft i relationen mot återförsäljare och en god kontroll av värdekedjan som V&S inom vin och sprit. Viktig roll har också marknadsföringskompetensen där V&S kan använda sin breda erfarenhet för såväl Absolut Vodka som lokala varumärken på de små marknaderna.⁶³

5.4 Pernod Ricards förvärv av Vin&Sprit

Den 30e mars 2008 blev avtalet klart som gjorde Pernod Ricard ägare av V&S för 55 miljarder kronor. Pernod Ricard vann budgivningen före ett antal andra intressenter (Fortune Brands, Bacardi och investors riskkapitalbolag EQT) med ett bud som var högre än vad utomstående analytiker förväntat.⁶⁴ Pernod Ricard finansierar köpet genom lån från sex ledande banker och ökade sin skuldsättningsgrad kraftigt. Pernod Ricard förvärvade hela företaget förutom ett 10 procentigt ägande i Beam Global Sprints & Wine som är ett amerikanskt spritföretag. Svenska staten som äger V&S får betalt i 1450 miljoner euro och 6050 miljoner dollar. Förutom likviden övertar Pernod Ricard samtliga skulder och åtagande vilket sammanlagt gör priset till 55 miljarder kronor. Priset motsvarar 5 gånger omsättningen och 21 gånger vinsten.⁶⁵ Analytiker hade tidigare värderat V&S till ungefär 40 miljarder kronor och Pernod Ricards bud överraskade de flesta. Pernod Ricard räknar med synergieffekter på mellan 125 och 150 miljoner euro per år från och med år 2-4 efter köpet. Förvärvet innebär också att Pernod Ricard går från femte till andra plats i försäljning på den viktiga USA-marknaden med en marknadsandel på ungefär 14 procent.⁶⁶

Enligt Svenska staten fanns det tre huvudsakliga argument till att man sålde till Pernod Ricard. Det var det högsta budet, löfte om att bevara V&S som det är och att Pernod Ricard är en långsiktig och etablerad ägare.⁶⁷ Pernod Ricards vd Pierre Pringuet har sagt att huvudkontoret och produktionen kommer vara kvar i Sverige och att Pernod Ricard jobbar med självständiga och decentraliserade bolag.⁶⁸ Även V&S:s VD Bengt Baron ska vara kvar på sin post. Pernod Ricard var den enda budgivaren som meddelat att de tänker satsa på den svenska produktionen och de lokala varumärkena i Norden. Pernod Ricard har störst andel lokala varumärken i världen vilket ger expansionsmöjligheter för V&S:s lokala märken. Det finns dock inga skriftliga kontrakt på att V&S ska förbli i Sverige.⁶⁹

I och med förvärvet av V&S förstärker Pernod Ricard sin position på den internationella marknaden för vin och sprit. Detta är Pernod Ricards tredje stora förvärv på 2000-talet (Seagram och Allied Domecq). I och med förvärvet så blir Pernod Ricard ägare till Absolut Vodka som är världens näst största vodka varumärke med en försäljning på cirka 11 miljoner 9 liters lådor per år och en stark

⁶³ <http://www.vsgroup.com/upload/PDF-files/V&S%20Årsredovisning%202007%20publ.pdf>

⁶⁴ http://www.e24.se/samhallsekonomi/sverige/artikel_212957.e24

⁶⁵ <http://www.regeringen.se/sb/d/10038/a/101843>

⁶⁶ http://www.e24.se/branscher/konsumentvaror/artikel_239309.e24

⁶⁷ <http://www.wownews.se/?a=6182>

⁶⁸ http://www.e24.se/branscher/konsumentvaror/artikel_363431.e24

⁶⁹ <http://di.se/Nyheter/?page=file%3A>

tillväxt. Absolut vodka har med sin starka märkesidentitet skapat en unik position i USA och är det mest sålda premiumvarumärket i landet. Pernod Ricard förvärvar även övriga varumärken som Cruzan Rom och Level Vodka som har en god tillväxt i USA. Genom förvärvet av V&S blir Pernod Ricard det ledande företaget på den nordiska marknaden.⁷⁰ Pernod Ricard hade tidigare ingen stor marknadsandel i Norden vilket det nu får. "Det finns absolut ingen överlappning, Vin & Sprits varumärken kompletterar oss perfekt" säger VD:n Pierre Pringuet.⁷¹

Förvärvet innebär att Pernod Ricard får en global försäljning på 91 miljoner 9 liters lådor och en marknadsandel på 27 procent av premium marknaden. Pernod Ricard har som avsikt att öka tillväxten för Absolut på samtliga marknader och direkt tillgodogöra sig fördelar av varumärket. Mats Andersson menar att Absolut Vodka kommer öka Pernods försäljning även på de övriga varumärkena i portföljen. Pernod Ricard har som mål att avkastningen från förvärvet överstiger kapitalkostnaden inom fyra år. Förvärvet ska skapa betydande värde för företagets aktieägare.⁷²

Pernod Ricard har tidigare saknat ett stort premiumvodkamärke i sin produktportfölj. Detta har man löst med ett distributionsavtal med det ryska vodkamärket Stolichnaya. Pernod Ricard skrev 2005 avtal med SPI som äger rättigheterna till Stolichnaya utanför Ryssland. Kontraktet var gällande fram till 2010. Pernod Ricard har i två år förhandlat med SPI och ryska staten om att köpa Stolichnaya. Förhandlingar som har blivit komplicerade och dragit ut på tiden. För Pernod Ricard fanns det bara två strategiskt riktiga beslut. Köpa världens tredje största vodkamärke Stolichnaya eller världens näst största vodkamärke Absolut.⁷³

5.4.1 Risker med förvärvet

Pernod Ricard tar vid förvärvet av V&S större risker än vad som är vanligt. Förvärvet ska godkännas av konkurrensmyndigheterna vilket Pernod Ricard tar riskerna för⁷⁴. Både konkurrentmyndigheterna i USA och EU ska godkänna affären. En process som kan ta upp mot ett år.⁷⁵ På grund av finansieringen av förvärvet av V&S så sänks Pernod Ricards kreditbetyg. Kreditvärderingsinstitutet Fitch sänker både Pernod Ricards betyg för såväl långsiktiga som kortsiktiga lån, vilket påverkar företagets lånemöjligheter. Pernod Ricards får genom förvärvet en väldigt hög skuldsättningsgrad.⁷⁶

Förvärvet av V&S kommer innebära vissa varumärkeskrockar. V&S:s vinmärke Penfolds konkurrerar med Pernod Ricards Jacobs Creek. V&S:s Plymouth Gin kan ses som en konkurrent till Pernod Ricards storsäljare Beefeater. Cruzan Rom kan ses som en konkurrent till Pernods, Havana Club. Det finns en stor riska att många av V&S varumärken säljs på grund av varumärkeskrockar, problem med konkurrensmyndigheter eller rent ekonomiskt att det är olönsamma produkter som inte passar in i varumärkesportföljen.⁷⁷ Enligt Mats Andersson på V&S så är den stora risken med förvärvet att

⁷⁰ <http://www.pernod-ricard.com/en/pages/2800/Press-releases/Pernod-Ricard-acquires-Vin-Sprit-and-becomes-the-co-leader-of-the-global-wine-and-spirits-industry.html>

⁷¹ <http://di.se/Nyheter/?page=file%3A/C%3A%5CUsers%5CFredrik%5CDesktop%5CARTIKLAR%20OM%2>

⁷² <http://www.pernod-ricard.com/en/pages/2800/Press-releases/Pernod-Ricard-acquires-Vin-Sprit-and-becomes-the-co-leader-of-the-global-wine-and-spirits-industry.html>

⁷³ http://www.e24.se/branscher/konsumentvaror/artikel_15557.e24

⁷⁴ http://www.e24.se/branscher/konsumentvaror/artikel_363431.e24

⁷⁵ <http://www.wownews.se/?a=6182>

⁷⁶ <http://di.se/Nyheter/?page=file%3A>

⁷⁷ <http://sydsvenskan.se/sverige/article313252.ece>

hantera människor och kultur. Att få alla att gå åt samma håll säger han är svårare än kassaflöden och synergier som bara är matematik.

6 Analys

I detta avsnitt kommer vi att analysera de två bolagen ur två olika perspektiv. Pernod Ricard kommer vi att analysera utifrån ett köparperspektiv, detta för att spåra motiven bakom att företaget väljer att växa mekaniskt. I V&S fall vill vi i detta avsnitt ta fram vad som gör bolaget attraktivt för Pernod Ricard. I den sista analysen kommer vi att se på vilka effekter sammanslagningen får för bolagen.

6.1 Pernod Ricard

6.1.1 Företagsanalys

Pernod Ricards största fördel är deras starka och breda produktportfölj, som innehåller några av de främsta spritvarumärkena i världen. För att nå ut med sina produkter har Pernod Ricard byggt upp ett omfattande globalt distributionsnät som sköter försäljningen och marknadsföringen av globala produkter lokalt. Genom denna kombination kan Pernod Ricards internationella produkter introduceras på nya marknader med hänsyn taget till de lokala förutsättningarna som råder. Pernod Ricard kan även dra fördel av sin storlek genom skalfördelar, då främst inom distribution och overheadkostnader. Pernod Ricard är den näst största producenten av premiumsprit med 21 procent av marknaden. Detta är en styrka då dryckesvanorna globalt sett har gått mot att konsumenterna dricker mindre men dyrare varor. Pernod Ricard är marknadsledande på utvecklingsmarknader så som Kina och Indien, där båda dessa visar en exceptionell ekonomisk tillväxt. Detta har medfört att Pernod Ricards försäljning på dessa marknader har stigit kraftigt och står för en stor del av företagets tillväxt. Pernods decentraliserade organisationskultur ger möjligheter att fatta beslut för att anpassa sortiment och marknadsföring till de lokala förutsättningarna. Den decentraliserade organisationen ger också möjlighet för de olika varumärkena att bevara företagets anor vilket är en viktig del i varumärket.

Pernod Ricard saknar en viktig del i sin produktportfölj i form av en egenproducerad premiumvodka. Pernod Ricard äger endast distributionsrättigheterna till den Ryska vodkan Stolichnaya, vilket medför en risk då denna delvis ägs och produceras av den ryska staten. Risken består i att villkoren kan förändras när det är dags att förhandla om avtalet. Pernod Ricard har ingen produkt som kan anses vara extraordinär när det kommer till försäljningsvolym. Pernod Ricard har en relativt svag position på den amerikanska marknaden med en försäljningsandel på 8,6 procent vilket placerar Pernod Ricard på en femte plats. Den amerikanska marknaden är den marknad som omsätter mest i monetära termer vilket gör den till en nyckelmarknad.

Vin- och spritbranschen är en mogen bransch och visar därför upp många av dess egenskaper. En av egenskaperna är att marknaden domineras av ett fåtal aktörer vilket Pernod Ricard har visat sig ha förmågan att följa med i den utvecklingen genom ett flertal förvärv. Då denna trend håller i sig, talar detta för att Pernod Ricard så som världens andra största vin- och spritproducent kommer att dra fördel av denna utveckling. Även ökad ekonomisk tillväxt och då framför allt i utvecklingsländerna skapar möjligheter för Pernod Ricard att växa organiskt. Trenden att konsumenterna minskar sitt alkoholintag i utbyte mot alkohol inom premium klassen talar för Pernod Ricard då denna ligger i den absoluta toppen inom detta segment av produkter. Det finns en tydlig trend i branschen att de

globala varumärkena ökar sin andel på bekostnad av lokalt producerade varumärken, vilket även detta talar för Pernod Ricard, då de innehar ett stort antal globala varumärken.

Ett av de stora hoten mot Pernod Ricard är attityden mot alkoholkonsumtion och dess negativa biverkningar på individen och samhället i stort. Detta är något som Pernod Ricard försöker stävja, genom att visa att de tar ett socialt ansvar och jobbar aktivt mot missbruk. Ett annat hot mot Pernod Ricard är stigande mat- och energipriser vilket slår hårt mot lönsamheten. Lagstiftning och reglering av alkohol är något som kan få stora lokala inverkningar på försäljningen. Minskad ekonomisk tillväxt är något som slår extra hårt mot bolag så som Pernod Ricard. Då Pernod Ricard genererar hälften av sin vinst från premiumvaror, som är de varor som tappar mest vid en lågkonjunktur.

6.1.2 Produkt och marknadsanalys

Genom att analysera Pernod Ricards produktportfölj hoppas vi kunna hitta de motiv till varför Pernod Ricard har valt att köpa V&S. Pernod Ricards produktportfölj består av ett stort antal produkter, men vi har valt att titta på deras 15 nyckelprodukter. Problemet med att analysera dessa 15 efter bostonmatrisen är att alla dessa ligger inom segmentet stjärnor eller kassakor på flertalet av marknaderna. Därför har vi valt att analysera dessa ur ett globalt perspektiv.

Chivas Regal och Ballantine´s placeras vi in som stjärnor i bostonmatrisen detta på grund av att dessa är två av de stora inom segmentet blende Whisky och för att Whiskymarknaden är en av de starkast växande marknaderna. Glenlivet anser vi också ligga i området kring stjärna då denna är en storspelare på marknaden för singel malt Whisky och att denna marknad som de övriga Whisky marknaderna växer kraftigt. Jamson är den största inom Irländsk Whisky och verkar på en växande marknad, vilket gör även den till en stjärna. Alla dessa är inom Premium segmentet eller högre vilket också visar på ökad efterfrågan. Malibu och Kahlúa är stora produkter inom likörsegmentet och ligger i segmentet premium vilket är en starkt växande marknad. Även Stolichnaya hamnar i bostonmatrisens stjärnfält detta grundar vi på att det är den tredje största vodkaproducenten och för att vodkamarknaden är på stark frammarsch. Champagnemärkena Perrier-Jouët och Mumm är två stora aktörer på en liten marknad, men som befinner sig inom premiumsegmentet vilket är den produktkategori inom vin- och spritbranschen som växer mest.

Ricard och Beffeater är de två produkter inom Pernod Ricard som hamnar i kategorin kassako. Ricard då den är marknadsledande inom segmentet anisbaserad sprit och att denna marknad visar upp tydliga tecken på stagnation. Beffeater däremot har en betydande del av marknaden för gin, men denna marknad visar upp en nedgång och är kanske på väg att glida över till kategorin hund.

6.2 V&S

6.2.1 Företagsanalys

V&S:s styrkor är att de har en dominerande ställning i Norden på försäljning av vin och lokala alkoholdrycker, vilket skapar en god kontroll över marknaden och minskar konkurrensproblem. Den största styrkan hos V&S är varumärket Absolut Vodka som är den näst största vodkan i världen (räknat i volym). Absolut Vodka har ett unikt varumärke med en stark årlig tillväxt och är störst på den ekonomiskt starka USA-marknaden. V&S är uppbyggt med tre väl integrerade affärsområden med en klar struktur och väl fungerande samarbeten emellan. Trots en allt svagare dollar är V&S lönsamt, vilket till stor del beror på Absolut Vodka som ökade sin tillväxt med 9 procent i år.

Svagheterna hos V&S är att de bara har ett stort internationellt varumärke i sin produktportfölj (Absolut) vilket gör att det blir svårt att utmana de största globala konkurrenterna. V&S har även en svaghet i sitt statliga ägande som medför att de inte har tillgång till kapitalmarknaden på samma sätt som privata företag. Kapitaltillskott måste istället ske från staten som då måste ta hänsyn till omfördelning av kapital som annars hade satsats på t.ex. skola och omsorg.

Möjligheterna för V&S är stora. V&S har idag en väldigt liten marknadsandel i bland annat Asien, Afrika och Sydamerika och det finns möjligheter att expandera. Samarbete har redan startats med ett kinesiskt företag för att komma in på den asiatiska marknaden. Vidare har V&S möjligheter att utveckla fler internationellt stora spritvarumärken med hjälp av Absolut Sprints framgångar och den unika kompetens som Absolut skapat inom företaget. På det lokala planet har V&S en stor andel av försäljningen i Sverige. Den globala konkurrensen där de stora varumärkena tar marknadsandelar, får marknadsföringen en allt viktigare roll. Detta har underlättats i Norden genom att regleringen av alkoholreklam på senare år minskat, vilket leder till större möjligheter att marknadsföra sig.

Hoten mot V&S:s fortsatta lönsamhet och utveckling är i stort sett samma för hela branschen. Valutakursnedgång i viktiga exportvalutor som dollar och euro kan minska lönsamheten. En nedgång i den globala efterfrågan för vodka skulle slå hårt på V&S där den internationella portföljen består till största del av vodka. Även globala priskonjunkturer på viktiga råvaror som el och vete medför ökade kostnader för V&S, som på kort sikt kan sänka marginalerna. Ett annat globalt hot mot branschen är ökning av alkoholmissbruk vilket leder till minskat anseende av allmänheten och då minskad försäljning. Likaså är det med plagiering av varumärken. En utbredning av t.ex. falska Absolut flaskor skapar en dålig image för V&S och kan även vara farligt för konsumenten som ej riktigt vet vad den dricker. På den svenska marknaden är en möjlig avreglering ett hot mot V&S då det skulle öka möjligheterna för nya aktörer att penetrera marknaden.

6.2.2 Produkt och marknadsanalys

V&S:s stora varumärke Absolut Vodka är enligt Boston matrisen en stjärna. Absolut Vodka säljs på vodkamarknaden som är en expansiv marknad. Absolut Vodka har en stor andel av marknaden och behöver höga investeringar i form av marknadsföring för att behålla sin position. Intäkterna från Absolut används till stor del för att utveckla nya varumärken. V&S:s internationella produktportfölj består förutom Absolut av Cruzan Rom, Fris Vodka, Plymouth Gin och Level Vodka. Cruzan Rom är det näst största varumärket i portföljen och har sedan det förvärvats 2006 ökat i försäljning med 20 procent till cirka 800 tusen sålda lådor. Cruzan Rom är en stjärna då den finns på en stark marknad med lite konkurrens och den enda stora aktören är Baccardi. Fris Vodka har en väldigt liten marknadsandel med cirka 100 tusen lådor, vilket är en hundradel av Absolut Vodkas försäljning. Fris Vodka får ses som ett frågetecken då den har en låg marknadsandel, men verkar på en växande marknad. Plymouth Gin får kategoriseras som en hund då den har en väldigt liten marknadsandel (100 tusen sålda 9L lådor) och gin-marknaden är neråtgående. Level Vodka har viss potential att bli en stjärna då Level Vodka återfinns på marknaden för superpremievodka som visar stark tillväxt i USA. Superpremiemarknaden går starkt framåt då folk dricker mindre men dyrare.

V&S:s strategi för sin internationella varumärkesportfölj är att förbättra och utveckla internationella varumärken genom kunskaperna från Absolut Vodka, samt att långsiktigt stärka positionerna för varumärkesportföljen på de viktigaste marknaderna. Framgångarna med denna strategi kan anses blandade. V&S stärker positionerna för sina varumärken, fast i en långsam takt och vinner väldigt

små marknadsandelar. V&S torde kunna använda intäkterna från Absolut Vodka för att skapa en starkare och bredare varumärkesportfölj än de lyckats med. Plymouth Gin och Fris Vodka säljer inte mer på världsmarknaden än vad vissa lokala varumärken säljer enbart i Norden. Att utveckla och få fram stora internationella varumärken i branschen är svårt och tar lång tid. Absolut Vodka är ett unikt fall med en ovanligt hög tillväxt på kort tid. Som vi tidigare nämnt i SWOT analysen så räcker inte portföljen till för att utmana de största företagen, vilket gör att konkurrensen blir mycket svår. Undantaget Absolut Vodka bidrar varje SBU idag med väldigt små delar till V&S:s lönsamhet.

På den nordeuropeiska marknaden som består av Norden samt Polen, Tyskland och Estland är V&S den ledande aktören med en stor varumärkesportfölj som skiljer sig från land till land beroende på lokala varumärken. Totalt finns ungefär 750 artiklar vilket V&S vill minska ner till 300 för att öka lönsamheten. V&S har starka marknadspositioner i samtliga länder för de tre prioriterade kategorierna vodka, akvavit och bitter. Här har V&S lyckats väldigt väl med sin produktportfölj med ett brett utbud och kassakor som Luksusowa Vodka i Polen och Aalborg Akvavit i Sverige och Danmark. Varumärkesportföljen följer väl det utpräglade målet att stärka ställningen som det ledande företaget i området, då omsättningen ökar stadigt.

6.3 Analys av Pernod Ricards förvärv av V&S

För att genomföra denna analys kommer vi att använda oss av Martin Orrbecks teorier om företagsförvärv. Den information vi kommer att använda oss av baseras dels på våra egna analyser och av den insamlade empirin om förvärvet.

6.3.1 Strategisk passform av de två bolagen

Martin Orrbeck lägger stor vikt vid att den förvärvade verksamheten ska ligga i linje med köparens övergripande strategi, så torde vara fallet i Pernod Ricards fall. Detta grundar vi på att ett uppköp av V&S skulle bidra till måluppfyllandet av Pernod Ricards fyra nyckelmål för koncernen. Vi kommer nedan att redogöra för var och ett av dessa, och hur V&S passar in i dessa.

Pernod Ricard har som mål att investera i sina nuvarande 15 nyckelprodukter. I och med förvärvet av V&S får de tillgång till Absolut Vodka som är världens bäst säljande premiumvodka. Denna kommer att ta den plats som tidigare var dedikerad för Stolichnaya Vodka, som länge har varit föremål för ett förvärv men inte lyckats. Absolut Vodka är som vi tidigare konstaterat en stjärna på vodkamarknaden, och får därmed en stark position bland Pernod Ricards nyckelprodukter. Detta grundar vi på att Absolut Vodka har en stark tillväxtpotential och verkar på den lönsamma vodkamarknaden.

Genom förvärvet av V&S går Pernod Ricard från att ha varit den näst största aktören inom premiumprodukter till att ta över ledningen med en marknadsandel på 27%. Detta ligger väl i linje med det mål som Pernod Ricard har satt upp gällande premiumisering av sin produktportfölj. Detta ökar även portföljens andel av standard premium och uppåt.

Av V&S:s övriga globala premiumvarumärken är det ingen produkt som är stor nog att platsa bland Pernod Ricards nyckelprodukter. Cruzan Rom är det näst största av V&S:s varumärken. Trots att Cruzan är en stjärna så passar varumärket inte in i strategin, då Pernod Ricard redan har ett stort rom-varumärke i Havana Club. Genom Bostonmatrisen ser vi tydligt att det är enbart Absolut Vodka

som passar in i Pernod Ricards strategi. V&S:s övriga varumärken är helt enkelt för små eller konkurrenster till Pernods befintliga sortiment.

Pernod Ricard vilja att förstärka sina positioner på tillväxtmarknader är den delen i förvärvet, där det inte finns en tydlig koppling mellan strategi och förvärv. Detta grundar vi på att ingen av V&S:s större produkter har en uttalad stark ställning på de större tillväxtmarknaderna. Detta torde kompenseras av att Pernod Ricard stärker sin ställning på USA-marknaden, som är branschens klart mest betydelsefulla marknad vad gäller lönsamhet, volym och prestige. Här går Pernod Ricard från femte till andra plats.

Det fjärde och sista målet är självuppfyllande i och med förvärvet, då detta är att finna lämpliga objekt att växa med. Detta är enligt Mats Andersson en situation som inte uppkommer i så hög grad, på grund av att det är sällsynt att attraktiva objekt blir tillgängliga i branschen.

6.3.2 Val av tillväxtstrategi

Genom företagsanalysen av Pernod Ricard torde vi se att bolaget saknar en viktig komponent i sin portfölj i form av en egenproducerad vodka. Pernod Ricard har endast distributionsrättigheter till Stolichnaya som sträcker sig fram till år 2010. Pernod Ricard har under två års tid försökt få igenom ett förvärv av Stolichnaya utan framgång. Då Pernod Ricard fann det troligt att Stolichnaya-affären inte skulle bli verklighet inom en överskådlig tid, så fanns det två alternativ enligt Martin Orrbeck. Dessa är att etablera ett eget upparbetat varumärke eller hitta ett annat objekt att förvärva. Enligt Mats Andersson innebär det en avsevärt större risk att arbeta upp ett eget varumärke som är ämnat att nå en topp 100 position inom vin- och spritbranschen, än att förvärva ett redan upparbetat varumärke. Mats Anderson betonar detta med att det endast etablerats 5 topp 100 varumärken under den senaste 20-årsperioden, trots 1000-tals försök. Mats Andersson menar också att det är mer kapitalkrävande att arbeta upp ett eget varumärke. Detta sammantaget visar att V&S vore ett mer attraktivt alternativ än att arbeta upp ett eget vodkamärke.

6.3.3 Värdeskapande genom förvärvet

Enligt Martin Orrbeck skall det grundläggande motivet till konsolidering vara att förvärvet på sikt ska öka aktieägarnas värde. Pernod Ricard uppger att de har som mål att förvärvets avkastning skall överstiga den kapitalkostnad förvärvet uppbringar. Detta torde uppnås genom en kombination av utbyte av resurser och samverkan mellan bolagen. Pernod Ricard har byggt upp det mest framgångsrika distributionssystemet i branschen, förutom på den amerikanska marknaden. Detta är en strategisk tillgång som kan utnyttjas även av V&S och därmed öka V&S:s lönsamhet. Här hävdar Mats Anderson att synergier inom distributionen är nästan 100 procentiga. Genom konsolidering av de båda bolagen kommer overheadkostnaderna att minska. Här finns även ett utbyte av resurser då bolagens gemensamma volym ökar, och produktportföljen breddas, båda dessa effekter leder till en starkare förhandlingsposition gentemot detaljisterna.

6.3.4 Risker med förvärvet

Enligt McKinseys undersökning om misslyckade förvärv framkommer ett antal riskfaktorer som tydligt stämmer överrens med Pernod Ricards förvärv av V&S. Det höga priset som Pernod Ricard betalade för V&S kan öka riskerna om de förväntade intäkterna är felkalkylerade. Det finns även negativa synergier med företagsförvärv som innebär att den sammanlagda kundstocken minskar vid sammanslagningen. Denna risk kan vara påtaglig då förvärvet kommer att innebära vissa

varumärkeskrockar, då några av Pernod Ricards och V&S:s varumärken konkurrerar. Detta måste Pernod Ricard ta hänsyn till i beräkningarna för de positiva synergierna. Likaså gäller det att Pernod Ricard har en realistisk syn på hur fort de kommer ta del av synergierna. Pernod Ricard har beräknat att synergierna från förvärvet uppgår till någonstans mellan 125 och 150 miljoner euro inom två till fyra år. Orealistisk syn på tidsaspekten och värdena kan innebära stora ekonomiska risker. Om inte företaget integreras i tillräcklig hög utsträckning så kan det också vara en faktor som påverkar synergierna. Pernod Ricard har med sitt decentraliserade styre väldigt självständiga delar som då kan göra att synergierna inte realiserar. Detta tror vi kan bli ett problem i Pernod Ricards fall, då de höga synergieffekterna borde kräva en ganska hög andel integration mellan de två bolagen.

De överskattade synergierna och intäkterna kan medföra att Pernod Ricard betalar ett för högt pris, vilket Orrbeck anger som den första anledningen till att företag misslyckats med förvärv. Det finns även en risk att Pernod Ricard ryckts med i budgivningen, vilket därmed ökar priset. Detta är något som Mats Anderssons uttalande styrker om att det finns många köpare av bra tillgångar men få säljare. Han betonar också att priset på V&S var mellan 20 till 30 % högre än vad någon analytiker trott.

7 Slutsats

I detta kapitel drar vi slutsatser utifrån de resultat vi kommit fram till i analysen.

Varför har Pernod Ricard valt att växa mekaniskt med hjälp av V&S?

I vår analys har vi kommit fram till att detta sannolikt beror på ett flertal faktorer. Att Pernod Ricard väljer att köpa upp ett varumärke istället för att arbeta upp ett eget från grunden har två orsaker. Den första orsaken är att det innebär en betydligt högre risk att arbeta upp ett eget varumärke med mål att nå upp till en plats bland de 100 bäst säljande varumärkena i branschen. Det andra skälet är att det kräver betydligt mer kapital för att arbeta upp ett eget varumärke. Att Pernod Ricard väljer att köpa just V&S torde bero på att förvärvet bidrar till att förverkliga Pernod Ricards övergripande strategi. Förvärvet löser två av Pernod Ricards största svagheter, nämligen avsaknad av en egenproducerad global vodka, och en svag USA marknad. Det kanske viktigaste skälet till att det blev just V&S, är att förvärvet av Stolichnaya inte blivit av, vilket var Pernod Ricards ursprungliga förhoppning.

Hur skall förvärvet av V&S generera en ökad avkastning till aktieägarna?

Då vi ännu inte vet hur utgången av förvärvet kommer att se ut, är detta en högst hypotetisk fråga. Det är ändå av intresse att utröna hur företaget planerar att finansiera de höga kapitalkostnader förvärvet medför, då kapitalkostnaden överstiger V&S:s nuvarande årliga resultat. Pernod Ricard har satt som mål att avkastningen skall överstiga kapitalkostnaderna från och med år fyra. Pernod Ricard menar att konsolideringen mellan de två bolagen kommer att skapa synergier mellan 125-150 miljoner Euro årligen. Inom vin- och spritbranschen är distributionen den kostnaden där man kan uppnå de mest påtagliga synergier. I Pernod Ricards fall uppges det att distributionssynergierna är nära på 100 procent. Pernod Ricard tror även att deras välutvecklade distributionssystem kommer ge V&S en relativ konkurrensfördel i och med förvärvet. Pernod Ricard räknar med att man kommer att spara in på overheadkostnader i och med konsolideringen av de båda bolagen. Genom förvärvet förväntas både V&S och Pernod Ricard kunna öka försäljningsvolymen och lönsamheten, genom att man som leverantör får en starkare förhandlingsposition gentemot detaljisterna.

Vilka produkter inom V&S ligger i linje med Pernod Ricards produktportfölj och strategi?

Förvärvet av V&S har medfört att Pernod Ricards produktportfölj har utökats med nästan 750 produkter. Av dessa är det endast en bråkdel som verkar på en global marknad. V&S:s lokala produkter utgör ett välkommet tillskott för den nordeuropeiska marknaden. Detta då Pernod Ricard har en uttalad vilja att etablera sig på lokala marknader för att mer effektivt kunna implementera sina 15 nyckelprodukter. V&S:s Absolut Vodka är världens näst största vodkamärke och störst inom premium segmentet. Pernod Ricards motiv för att genomföra ett förvärv var att man vill få tillgång till en egenproducerad vodka i världstoppen. Detta torde göra Absolut Vodka till en utmärkt produkt och ta en plats bland Pernod Ricards 15 nyckelprodukter. Absolut kommer att bli den produkt i Pernod Ricards portfölj med den överlägset högsta försäljningsvolymen. Absolut Vodka står för merparten av den stärkta USA-marknaden som följer med förvärvet, vilket torde vara av stor vikt för Pernod Ricard. Förvärvet av Absolut Vodka torde leda till att man inom en snar framtid avslutar kontraktet med Stolichnaya. V&S:s näst största varumärke är Cruzan Rom som har visat upp en stark tillväxt på en växande marknad. Denna produkt kommer att konkurrera med Pernod Ricards egna rom Havana

Club. V&S:s Level vodka är en starkt växande vodka inom superpremium segmentet vilket ligger väl i linje med Pernod Ricards strategi med att öka premiumiseringen av produktportföljen. Level vodka kommer även att fylla ut den plats som Stolichnaya Elit hade inom Ultrapremium segmentet. Plymouth gin kommer att konkurrera med Pernod Ricards Beefeater. Sammantaget kommer V&S produktportfölj att öka Pernod Ricards andel av premiumprodukter.

Källförteckning

Publicerade källor

Holme & Solvang, Forskningsmetodik – Om kvalitativa och kvantitativa metoder, 1997.

Jacobsen, Vad, hur och varför? – Om metodval i företagsekonomi och andra samhällsvetenskapliga ämnen, 2002.

Kotler Philip Principles of marketing 2002

Landelius Anders, Att köpa ett företag utomlands från strategi till genomförande 1995

Nilsson, Isaksson, Martikainen Företagsvärdering med fundamental analys 2002

Orrbeck Martin, Företagsförvärv i praktiken 2006

Porter Michael E, Competitive advantage to corporate strategy, 1987

Sevenius Robert Företagsförvärv - en introduktion 2003

Öhrlings Coopers & Lybrand, Företagsvärdering, 1998

Publicerade Artiklar

The Economist *Mergers and Acquisitions: I like to be in America* 2006

Internet

www.regeringen.se/content/1/c6/07/78/37/70a792d1.pdf 2008-04-23

www.regeringen.se/sb/d/10038/a/101843 2008-04-29

www.systembolaget.se/NR/rdonlyres/D949A76B-F442-4ECD-8439-827EF405FF6F/0/lanseringsplan_2_08.pdf 2008-05-05

<http://www.systembolaget.se/Applikationer/Knappar/OmSystembolaget/ViktigaArtal.htm> 2008-05-05

Pernod Ricard årsredovisning 2006/2007 <http://www.pernod-ricard.com/medias/Finance/PDF/RapportAnnuel/RA0607-%20Magazine%20section%20uk.pdf>

Press release förvärvet av V&S <http://www.pernod-ricard.com/en/pages/2800/Press-releases/Pernod-Ricard-acquires-Vin-Sprit-and-becomes-the-co-leader-of-the-global-wine-and-spirits-industry.html> 2008-05-01

<http://www.pernod-ricard.com/en/pages/113/pernod/Group/Strategy.html> 2008-05-10

<http://www.pernod-ricard.com/en/pages/114/pernod/Group/Strategy/15-key-brands.html> 2008-05-10

<http://www.pernod-ricard.com/en/pages/116/pernod/Group/Strategy/Premiumisation.html> 2008-05-10

<http://www.pernod-ricard.com/en/pages/117/pernod/Group/Strategy/Emerging-markets.html> 2008-05-15

<http://www.pernod-ricard.com/en/pages/160ch/pernod/Group/History.html> 2008-05-20

<http://www.pernod-ricard.com/en/pages/118/pernod/Group/Strategy/External-growth.html> 2008-05-28

<http://www.pernod-ricard.com/en/pages/121/pernod/Group/Organisation.html> 2008-05-07

Pernod Ricards nine month sales 2007/2008 sales <http://www.pernod-ricard.com/medias/Communiqués/NouveauDossier/CA%20T3%2007-08%20UK.pdf> 2008-05-07

Pernod Ricards Business and Financial Press Kit February 2008 feb <http://www.pernod-ricard.com/medias/News/pdf/Dossiersdepresse/PRESS%20KIT%20-%20FEV%202008%20UK.pdf> 2008-05-24

Pernod Ricard strategy adapted to each market <http://www.pernod-ricard.com/medias/resources/static/Rapport%20annuel/RA%202006/RA05-06-An%20International%20strategy%20adapted%20to%20each%20market.pdf> 2008-04-29

V&S årsredovisning 2007 <http://www.vsgroup.com/upload/PDF-files/V&S%20Årsredovisning%202007%20publ.pdf>

<http://www.diageo.com/en-row/Ourbrands/> 2008-05-13

<http://www.bacardilimited.com/> 2008-05-13

http://library.corporate-ir.net/library/98/984/98415/items/255161/BF_07AR.pdf 2008-05-17

www.sr.se/ekot/artikel.asp?artikel=795390 2008-05-19

www.e24.se/samhallsekonomi/sverige/artikel_212957.e24 2008-05-09

http://www.e24.se/bransch/konsumentvaror/artikel_239309.e24 2008-05-20

http://www.e24.se/bransch/konsumentvaror/artikel_15557.e24 2008-05-15

http://www.e24.se/bransch/konsumentvaror/artikel_363431.e24 2008-05-20

<http://www.wownews.se/?a=6182> 2008-05-20

<http://di.se/Nyheter/?page=file%3A> 2008-05-21

<http://di.se/Nyheter/?page=file%3A//C%3A%5CUsers%5CFredrik%5CDesktop%5CARTIKLAR%20OM%20> 2008-05-24

<http://sydsvenskan.se/sverige/article313252.ece> 2008-05-19

Källor till figurer

Figur 7 Boston Consulting Group growth-share matrix

http://www.trumpuniversity.com/learn/images/growth_share_matrix.gif

Figur 2 Global försäljning volym spritmarknaden samt Global försäljning värde spritmarknaden

www.euromonitor.com

Figur 3 Organisationsschema av Pernod Ricard [http://www.pernod-](http://www.pernod-ricard.com/medias/Finance/PDF/RapportAnnuel/RA0607-%20Magazine%20section%20uk.pdf)

[ricard.com/medias/Finance/PDF/RapportAnnuel/RA0607-%20Magazine%20section%20uk.pdf](http://www.pernod-ricard.com/medias/Finance/PDF/RapportAnnuel/RA0607-%20Magazine%20section%20uk.pdf)

Figur 4 Försäljningen av Pernod Ricards 15 strategiska produkter i miljoner lådor [http://www.pernod-](http://www.pernod-ricard.com/medias/Finance/PDF/RapportAnnuel/RA0607-%20Magazine%20section%20uk.pdf)

[ricard.com/medias/Finance/PDF/RapportAnnuel/RA0607-%20Magazine%20section%20uk.pdf](http://www.pernod-ricard.com/medias/Finance/PDF/RapportAnnuel/RA0607-%20Magazine%20section%20uk.pdf)

Figur 5 Pernod Ricards totala försäljning volym fördelat på dess fyra regioner [http://www.pernod-](http://www.pernod-ricard.com/medias/Finance/PDF/RapportAnnuel/RA0607-%20Magazine%20section%20uk.pdf)

[ricard.com/medias/Finance/PDF/RapportAnnuel/RA0607-%20Magazine%20section%20uk.pdf](http://www.pernod-ricard.com/medias/Finance/PDF/RapportAnnuel/RA0607-%20Magazine%20section%20uk.pdf)

Figur 6 Absolut Vodkas tillväxt [http://www.vsgroup.com/upload/PDF-](http://www.vsgroup.com/upload/PDF-files/V&S%20Årsredovisning%202007%20publ.pdf)

[files/V&S%20Årsredovisning%202007%20publ.pdf](http://www.vsgroup.com/upload/PDF-files/V&S%20Årsredovisning%202007%20publ.pdf)

Muntliga källor

Personlig intervju med Martin Orrbeck 2008-05-20

Telefon intervju med Mats Andersson 2008-05-26

Appendix

Bilaga 1. Intervju med Mats Andersson.

1 Vad jobbar du med inom V&S?

Jag jobbar inom tre huvudområden, market intelligence som är all statistik och marknadsdata som finns kring volymer, vem som är vem, varumärkens utveckling på samtliga marknader i världen samt att följa våra huvudkonkurrenter globalt och lokalt. Sedan arbetar jag även med förvärvsstrategier och M&A samt integreringsprocesserna efter ett förvärv.

2 Varför tror du det är mycket företagsförvärv inom vin- och spritbranschen?

Det beror först och främst på tre skäl. Det första är att alkohol var fram till 70-talet endast en lokal företeelse med väldigt stora importtullar. Före 70-talet fanns inga stora bolag. När det luckrades upp på grund av EU blev det minskade regleringar vilket gjorde det möjligt att expandera. Det andra skälet är att plocka ut synergier för att få en större kritisk massa. Det tredje skälet är att det är en väldigt attraktiv och lönsam bransch att investera i.

Följdfråga: Enligt vad vi har läst i litteraturen är det en mogen och stagnerande marknad med minskad volymförsäljning?

Det stämmer också men är en sanning med modifikationer. Sakta förflyttas konsumtionen från lokala varumärken till globala. Det viktigaste är att den totala konsumtionen förändras ytterst lite över tiden. Orsaken till att volymerna blir fel är att det är så stor oregistrerad försäljning. Ta t.ex. Ryssland där 30 - 40 % av konsumtionen är registrerad och beskattad medans 60 - 70 % är vid sidan om. Ju mer sofistikerad kontroll instrument man får på de stora marknaderna ju mer kommer upp som registrerad försäljning. Så det är nog rätt att konsumtionen är stagnerande men däremot är det inte sant om man bara räknar den registrerade försäljningen.

3 Varför tror du varumärken har så stark position inom spritbranschen?

Huvudskälet är att det är en så pass hög insats som man får betala. Jag menar en flaska sprit kostar ju runt 200 kr. Man får mindre benägenhet att chansa i sina köp och testa något annat märke. Det andra skälet är att det är en social produkt som man köper för att visa vem man är. Man hittar ganska tidigt produkter som visar vem man är och håller sig kvar till dem. Cigaretter ligger ungefär på samma nivå. Ser man på Topp 10 i världen är sju grundade på 1800 talet eller tidigare, en under första världskriget, en 1958 och Absolut Vodka 1979 vilket visar att tradition och bakgrund är viktigt vid spritköp.

Följdfråga: Är det därför man förvärvar varumärken för att det är så svårt att bygga upp dem på egen hand?

Det stämmer, riskerna att lansera ett nytt varumärke är mycket stora och det krävs enorma summor för att bygga upp ett stort varumärke. Ta t.ex. vår försäljning av V&S. På ett välskött konsumentvaruföretag ligger EBIT multipeln på mellan 7-9 och V&S såldes för över 21. Detta beror på

små risker i förvärvet och väldigt bra kassaflöden som man med rätta kan säga kommer att vara stabila under lång tid.

4 Gör detta att man förvärvar bolag istället för att skapa nya?

Ja det gör det då det är så svårt att ta sig in på marknaden med nya varumärken. Att ta sig in på topp 100 är väldigt svårt. De senaste 20 åren har bara 5 varumärken kommit in på topp 100 medan det är 1000-tals som försökt och misslyckats. Har man en väldigt stark position är man väldigt svår att rubba.

5 Anser du att förvärv i vin- och spritbranschen ger fördelaktiga skalfördelar och i så fall för vilka delar.

Ja för distribution och overhead men inte direkt något annat. Två parametrar är viktiga. Om man jämför med andra branscher så är volymerna relativt små. Grundkostnaden för distribution är logistiken vilket ger nästan en 100 % synergi. Man drar då ner sin logistikkostnad på volymer. Det andra är att det är en väldigt homogen kundgrupp vilket gör att om du förvärvar ett varumärke som stärker din portfölj så kan det öka försäljningen av de övriga varumärkena i portföljen.

6 Varför väljer företag att växa mekaniskt istället för organiskt trots att riskerna med företagsförvärv är stora?

Det de flesta faller på och som är kraftigt underskattat är kulturella skillnader samt annorlunda affärsmodell i det förvärvade bolaget. Kassaflöden och synergier är den lätta delen. Det är enkel matematik och bedömningsparametrar. Den stora utmaningen är hur man skall hantera människor och affärskultur. För oss på V&S har det gått åt olika håll men man kan säga att ungefär 80% blivit bättre än vad vi trott. Det är en kombination av försiktighet och affärsmissig "fit". V&S har gjort ett 15-tal stora förvärv och vi har lärt sig längs vägen. Riskerna som har att göra med konkurrenter och marknadspreferensskiften i konsumtion finns mer i andra branscher än inom spritbranschen. Det gör det lättare med förvärv inom sprit branschen. Kvar har man kulturella skillnader som kan bli fel om man inte förstår vad man köpt.

7 Anser du att förvärvstrenden inom Vin- och spritbranschen blåser upp priset på de förvärvade bolagen? Alltså trissas priserna upp pga. många spekulanter?

För bra tillgångar inom spritbranschen finns många köpare men få säljare. Det finns idag få stora bolag att köpa, vilket gjorde V&S än mer attraktivt när det var klart att det skulle säljas. Om man tar V&S så var priset mellan 20 och 30% mer än vad någon analytiker bedömt som ett övre pris. Min värdering är att med det höga priset kommer det bli tufft för Pernod Ricard på kort sikt men att över tid kommer vissa sig vara en bra investering.

8 Har statligt ägande hämmat V&S:s utveckling på grund av bristande tillgång till kapitalmarknaden?

Man kan se det från tre perspektiv. Det första är: ska staten äga konkurrensutsatta branscher? Svaret är såklart nej. De ska syssla med välfärd skola och omsorg etc. Det andra är: har staten förutsättningar att styra ett bolag på konkurrensutsatt marknad? Svar är nej, de har inga förutsättningar och kan inte tillföra något. Men om man tittar på dem största bolagen jämfört med

konkurrenter så ligger de statliga bolagen bra till jfr privat och listade bolag vilket indikerar att de är välskötta. Inom V&S så har staten aldrig blandat sig i bolagets operationella frågor, utan fokuserar på bolagets avkastning. Slutligen har de flesta statliga bolagen en professionell styrelse med skickliga industrialister.

9 Har V&S haft bra möjligheter att växa mekaniskt?

Vi har köpt bolag för ca 15 miljarder så visst har vi det. Vi har bland annat köpt dominerande bolag i Danmark och Finland. Våra största investeringar har varit i ett globalt distributionsnätverk, med totala investeringar på ca 10 miljarder. Dessa förvärv är finansierade med balansräkningen. Möjligheten för att ägaren skulle skjuta till kapital har vi aldrig varit aktuellt, men förmodligen inte möjligt. Så tillgång till kapital i den aspekten är svårt.

10 Finns det något förvärv som ni fått avstå från på grund av brist på tillgång till kapital?

Nej

11 V&S har bland annat förvärvat varumärkena Plymouth gin och Fris vodka. Kan dem anses som lyckade företagsförvärv?

Fris är inget aktivt förvärv utan något vi blev ägare av när vi köpte Danske sprit fabriker. Fris har idag betydligt större volymer mot vad det var när vi köpte varumärket. Plymouth Gin börjar ta sig men lägre än de förhoppningar vi hade när vi förvärvade varumärket.

12 Vad tror du om Pernod Ricards synergi effekter vid uppköpet? Är 125 – 150 miljoner euro om året rimliga värden?

Ja men det mesta av synergierna som de räknar in är inte kostnads synergier. Genom att lägga in Absolut Vodka i sitt distributionssystem så uppnår Pernod två saker. Dels är det en stor kostnadssynergi för Pernod att lägga in Absolut i sin logistik och säljstruktur. Det andra är att deras distributionsapparat utanför USA är den mest effektiva i världen. Vilket gör att de har stora möjligheter att öka tillväxten bättre än vad vi skulle kunna göra själv. Sen kan man ha synpunkter på om det är realistiska värden eller inte.

13 Vilket varumärke i portföljen har störst potentiell förutom absolut?

Det är Cruzan Rom med en stark bakgrund och kvalitet på produkten. Med ett segment som är intressant och har lite konkurrens. Det är bara Bacardi som är riktigt stor på rom. Rommarknaden har stora likheter med vodkamarknaden på 70-talet. Då var det bara Smirnoff och en massa mindre och medelstora varumärken. Så framtiden för Cruzan är spännande och jag utgår från att Pernod Ricard vill behålla det.

14 Vad är det viktigaste att titta på vid förvärv?

Det första är att göra en korrekt värdering på vilket sätt det passar in i det affärskoncept som du själv har, och att det passar in strategiskt. Det andra är att göra en bra och realistisk bedömning om vad varumärket har för status på dess befintliga marknader. Du behöver det som en bas för att kunna bedöma en framtida potential. Sen måste du se vad det är för affärsmodell och affärskultur som skapat företaget eller varumärket. Kan vi motivera och attrahera personerna att följa med, om det är

det vi vill? Eller om vill integrera det helt, vad får det för betydelse att skifta affärsmodell och kulturen till vår egna. Det sista är att göra korrekta bedömningar av skatte och miljörisker.

15 Tror du att monopolet kommer att försvinna inom snar framtid?

Jag tror inte detaljistmonopolet är hotat just nu. Det är möjligt att det kommer gå samma väg som reklam-tv. Alltså att marknaden avvecklar monopolet. Internet kan ju göra att marknaden själv avvecklar monopolet och sätter politikerna i en svår satts. Det är få av marknads aktörer som är emot monopolet. Branschen gillar monopolet. Det är ett kostnadseffektivt sätt att agera på marknaden, nackdelen är att det är svårt att komma in med nya produkter. Vi vill inte att monopolet avvecklas och det finns inte heller något konsumentstöd för en avmonopolisering beroende på ett utmärkt sortiment samt att det är enkelt och effektivt. Sen är det en aning märkligt och beklämmande att Systembolaget bara har ca 40 % andelar av vad som totalt konsumeras i Sverige, uteslutande beroende på alldeles för höga skatter jfr en del av våra grannländer.

16 Vad är Pernod Ricard uttalande värt att de kommer behålla alla delar inom V&S och fortsätta produktionen i Sverige?

Pernod har ett uttalat decentraliserat styre så det kommer att vara ett svenskt bolag och vara kvar i Sverige. Exakt vad som blir kvar och om något flyttas återstår att se. Affären är ännu inte genomförd och det går inte att säga nått konkret förrän Pernod får kontroll och en bättre överblick av bolaget.

17 Kommer det bli stora uppsägningar?

Det beror på vad man låter vara kvar och vad man centraliserar. I grunden är Pernod ett väldigt decentraliserat bolag med ett huvudkontor på bara 150 personer.

18 Tar Pernod Ricard alla risker vid köpet med förhandlingar med konkurrensmyndigheterna?

Ja det stämmer. Det är inte så att konkurrensmyndigheterna säger nej till ett förvärv, däremot kan det innebära att de måste avyttra vissa tillgångar för att få ett ja. Om det mot förmodan skulle innebära stora krav på avyttringar av tillgångar så är Pernod tvingade att köpa V&S och sälja bolaget vidare själva. Det är spelreglerna när staten säljer något, man garanterar bara att man äger det man säljer. Men Pernod bör ha ett bra grepp om vad de har köpt. Staten har tillhandahållit ett mycket omfattande data rum för Due Diligence.

19 Vilka är de största anledningarna till Pernod Ricards förvärv av V&S?

Det finns tre skäl. Det ena är att bolaget är störst i världen om man bortser från USA. Genom att köpa V&S så får de Absolut och en avsevärt starkare position på den amerikanska marknaden. Inom spritindustrin så är stark position i USA mycket viktig. Det finns ingen marknad som är i närheten av USA:s lönsamhet, marginalerna är skyhögt över alla andra marknader i världen. Det andra är att Pernod är ett portföljbolag med många bra varumärken men inga riktigt stora varumärken. Ballentines är deras största och har nyligen kommit in på topp tio i världen. Absolut är mer än dubbelt så stort som deras näst största varumärke. Pernod får därmed in ett varumärke som är riktigt stort. Det tredje är att de saknade ett vodkamärke av någon betydelse i sin portfölj som de äger. Nu får det bästa vodka märket i världen. Vodka är även det viktigaste segmentet i världen sett i lönsamhets, storlek och potentiell tillväxt.

20 Hade Pernod varit intresserade av V&S om de köpt Stolichnaya Vodka som de försökt?

Hade de haft möjlighet att köpa Stolichnaya så tror jag de hellre gjort det. Den finansiella uppoffringen är avsevärt lägre mot vad dem köpt V&S för. Hade Pernod köpt Stolichnaya hade de löst den amerikanska marknaden där Stolichnaya har en stark position. De har troligtvis gjort en bedömning att det inte gick att förvärva varumärket inom överskådlig tid.

Bilaga 2. Intervju: Martin Orrbeck

1 Bakgrund? Jobbat med tidigare? Erfarenheter från företagsförvärv?

Jobbat inom SCA med förvärv och avyttringar . Arbeta med företagets internationella perspektiv. Titta på väldigt många potentiella förvärv i hela världen, det var dock mindre en tredjedel som genomfördes. Man tittar på mycket som inte köps. Poängterar noggrannhet innan processen. "Varför ska vi köpa just det här?"

2 Varför tror du att Pernod Ricard inte startar ett eget vodkamärke? Ett skäl som jag tror är att då måste man slåss med de redan etablerade varumärkena som redan funnit någon slags balans på marknaden. Då slåss man mot något som redan finns, vilket blir svårt. Det Beror klart på vilken bransch man är i. Just i denna bransch känns det rimligt att inte bygga något själv utan att förvärva. En annan aspekt är att det kan vara trångt på hyllorna. Detaljisterna har ju bara plats för ett antal produkter.

3 Vad är det vanligaste företag misslyckats med vid förvärv? Överbetalat, integrationens betydelse. Utveckla!

Gör inte en affär där strategin inte stämmer! Om de ska leva sitt eget liv varför ska Pernod då köpa det? Vi gjorde en gång ett förvärv där ledningen sa att vi skulle låta dem vara för sig själva, för de hade gjort det bra. Då blev ett det fiasko. Om några år har Pernod varit tvungna att integrera V&S. Fackets inflytande spelar ofta roll i dessa situationer.

4 Hur fungerar de kulturella delarna vid förvärv?

Beslutsprocesser ser olika ut i olika företag bl.a. är mellanchefers inblandning är olika. Det är väldigt vanligt med kulturella problem vid uppköp. Speciellt svårt är det när man köper upp familjeägda företag. Familjen jobbar ofta bara kvar i företaget en kort tid efter uppköpet pga. krångligare arbetsuppgifter, mindre motivation och att dem blivit så rika på försäljningen så dem behöver inte arbeta. De tappa arbetsglädjen helt enkelt. Ett enda fall i min karriär som familjen var kvar i företaget, Ett år efter uppköpet. Sen är det olika syn på ledarskap i olika länder, en fransman kan uppfatta svenskt ledarstil där man inte pekar med hela handen som på brist på kurage.

5 Gör budgivning än mer att incitament till att förvärvet inte motsvarar förväntningar ökar då priset trissas upp och prestige kommer med i bilden?

Visst är det prestige att äga ett visst märke. Sen måste man tänka att köper inte vi det så gör en konkurrent det och det vill man inte. Man gör defensiva förvärv för att undvika konkurrans. Det är klart lätt att ryckas med i budgivning och någon miljard hit eller dit känns inte så mycket.

6 Pernod Ricard tar över V&S:s skulder. I boken skriver du att det är en risk att ta över skulder då de kan vara högre på tillträdesdagen. Hur menar du?

Det gäller att köpa på skuldfri bas t.ex. om man köper en villa för 5 miljoner men den är belånad för 2 miljoner så säger man inte 3 miljoner. Man beräknar priset som om bolaget inte har några lån. Spelar ingen roll när man köper alla aktierna och därmed alla lånen eller om lånen ligger på en själv. När

man tar över skulderna är det viktigt att dem är rätt beräknade i balansräkningen så det inte blir dyrare än man tror.

7 Görs förvärv på samma sätt på onoterade bolag som noterade?

En koncentrerad ägargrupp som det är vid onoterade bolag är lättare att förhandla med då man vet att man förhandlar direkt med ägaren. Sen är det lättare att beräkna värdet vid noterade bolag fast då är det svårt att köpa alla aktier. Tvångsinlösen av aktier finns ju inte i alla länder.

8 Problem med köp vid högkonjunktur gentemot lågkonjunktur då bara de vinstdrivande delarna går att sälja. Borde det inte vara bättre att köpa i lågkonjunktur?

Det är oftast i högkonjunktur som säljaren är villig att sälja på grund av ett högre pris och högre multipel. Vid lågkonjunktur har potentielle köparen ofta egna problem inom företaget som tar all uppmärksamhet. Då vill inte styrelsen förvärva. Man kan oftast inte expandera sig ur problem. Sen är det så att om man som säljare har en dip i sitt resultat så vet företaget hur man rättar till det så det kommer stiga igen. Säljaren säger att det är tillfälligt och pekar på historiken. Så då vill företaget inte sälja till ett lågt pris.

9 Vad är Pernod Ricard uttalande värt att de kommer behålla alla delar inom V&S och fortsätta produktionen i Sverige? Hur brukar det se ut?

Sådana uttalanden är direkt kontraproduktiva! Min erfarenhet säger att det är bäst att vara ärlig. För blir det lågkonjunktur måste kanske Pernod Ricard säga upp folk, vilket V&S säkert också hade gjort. Det gäller för det köpande företaget att vara tydlig i sina uttalanden. Bäst att säga att det ska öka men ger inga garantier vilket ger större trovärdighet. Köparen blir ofta pressad av facket att lova saker som sedan inte fungerar. Pernod Ricard borde ge ärligare löften och det blir klart stora förändringar i företaget. Var skulle annars synergierna komma ifrån?