



GÖTEBORGS UNIVERSITET  
HANDELSHÖGSKOLAN

## En Studie av ABB:s Interna M&A-Funktion

– Hur är denna organiserad och varför har de valt att ha en sådan funktion  
"in-house"?

Magisteruppsats, Ekonomistyrning  
Handelshögskolan vid Göteborgs Universitet  
Vårterminen 2012

**Handledare:** Peter Beusch

**Författare:**

Isak Danielsson      86

Oskar Ivarsson      84

## Tack

---

Vi vill rikta ett stort tack till vår handledare Peter Beusch för hans vägledning och konstruktiva kritik under arbetsprocessen kring denna uppsats.

Ett extra tack vill vi även tillägna respondenterna och all den trevliga personal på ABB:s M&A-avdelning i Zürich som varit mycket tillmötesgående och uppvisat en stor vilja att på bästa sätt besvara alla våra frågor. Därutöver vill vi tacka Anki som försåg oss med excellent förtäring och service av femstjärnig hotellstandard under vår veckolånga vistelse i Zürich.

Göteborg, mars 2012

---

Isak Danielsson

---

Oskar Ivarsson

# Sammanfattning

---

## **Magisteruppsats Ekonomistyrning Handelshögskolan i Göteborg VT 2012**

**Författare:** Isak Danielsson och Oskar Ivarsson

**Handledare:** Peter Beusch

**Titel:** En Studie av ABB:s Interna M&A-Funktion

**Bakgrund:** Företagsförvärv och dess omkringliggande aktiviteter är ett fenomen som beskrivits i en mängd tidigare studier. M&A har alltmer kommit att utvecklas till ett strategiskt verktyg för icke-organisk tillväxt och många företag har valt att bilda interna funktioner för att hantera detta. Inom ABB finns just en sådan funktion, vilken bildades år 2000 och som därefter kontinuerligt expanderat. Denna funktion genomför aktivt en mängd förvärv årligen och investerade mellan år 2008 och 2010 två miljarder dollar på förvärv och sammanslagningar vilket ledde till 24 nya bolag inom koncernen.

**Syfte:** Syftet med studien är att bidra med en närgående och explorativ observation av en funktion inom ABB som uteslutande sysslar med att organisera och genomföra M&A. Hur organiserar och genomför M&A-funktionen sina företagsförvärv och varför har ABB valt att ha en intern M&A-funktion när forskningen pekar på att merparten av alla förvärv är värdeförstörande är de frågeställningar som studien utgår från.

**Avgränsningar:** Uppsatsen studerar närgående M&A-funktionen inom ABB, men gör inga jämförelser med andra företag varför heller inga generella slutsatser om hur en M&A-funktion organiseras kan dras. Några slutsatser om hur mycket värde förvärven skapar för aktieägarna kan heller inte dras då en sådan ansats hade krävt en djupare analys av ett eller flera förvärvade företag och aktiekursens påverkan av andra omständigheter.

**Metod:** Uppsatsen är en kvalitativ fallstudie på ABB:s interna M&A-funktion. Uppsatsen har tagit formen av en både deskriptiv och explorativ ansats. Den empiriska studien baseras på fem personliga intervjuer med personer anställda inom ABB:s M&A-funktion i Zürich. Empirin har sedan analyserats utifrån det framtagna teoretiska ramverket i uppsatsen.

**Slutsats:** Arbetet med att genomföra ett företagsförvärv är inom ABB organiserat via en indelning i tre olika faser; strategi-, transaktions- och integreringsfas. I de två inledande faserna finns institutionaliserade processer och rutiner som förenklar möjligheten att bibehålla den dynamiska förmåga som beskrivs i litteraturen och som enligt författarna anses avgörande för att kunna variera mellan rutinmässigt beteende och ad hoc-beteende. Denna förmåga saknas dock i integreringsfasen som i nuläget är starkt utpräglad av ett ad hoc-beteende. För att lyckas med strategin att nå tillväxt via förvärv så krävs det att ett företag har en intern och bestående M&A-funktion som på regelbunden basis genomför förvärv. Detta för att inom funktionen lyckas bygga upp den erfarenhet och ta fram de ramverk som är nyckelfaktorer för M&A-projektens framgång.

**Förslag på vidare forskning:** Författarna tycker att det vore intressant att studera hur ABB:s aktieägarvärde har påverkats av alla de förvärv som genomförts sedan funktionens bildande år 2000. Intressant vore även att studera vilka skillnader som finns mellan ABB:s och andra företags tillvägagångssätt under en förvärvsprocess.

# Innehållsförteckning

---

<b>1. Inledning.....</b>	<b>1</b>
1.1 Bakgrund.....	1
1.2 Problemdiskussion .....	2
1.2.1 Syfte och Problemformulering.....	3
1.2.2 Avgränsningar.....	4
<b>2. Metod .....</b>	<b>5</b>
2.1 Forskningsansats.....	5
2.1.1 Val av organisation .....	5
2.2 Kvantitativa och kvalitativa studier .....	6
2.3 Insamling av data – primär och sekundär .....	6
2.3.1 Intervjuform .....	7
2.3.2 Respondenter .....	8
2.4 Kredibilitet och validitet .....	8
2.4.1 Källkritik .....	9
<b>3. Teoretisk referensram .....</b>	<b>11</b>
3.1 Motiv till företagsförvärv .....	11
3.2 Anledningar till misslyckade företagsförvärv.....	11
3.3 Fem typer av företagsförvärv .....	12
3.4 Tre principiella vägar för värdeskapande .....	13
3.5 Ett ramverk för att maximera tillväxten via företagsförvärv.....	13
3.5.1 Skapande av en bestående M&A-funktion.....	15
3.5.2 Fem punkter för att uppnå tillväxt via M&A .....	16
3.6 M&A-processen .....	16
3.7 M&A-projektet.....	17
3.7.1 Tre huvudsakliga områden inom projektledning .....	18
3.7.2 M&A som projekt i transaktionsfasen .....	19
3.8 Due Diligence – företagsbesiktning.....	21
3.8.1 Informationshantering .....	21
3.8.2 Företagsbesiktningens innehåll.....	21
3.8.3 Framgångsrik eller misslyckad Due Diligence .....	22
3.9 Integration.....	23
3.9.1 Integrationsproblematik.....	23
3.10 Olika perspektiv på M&A.....	23
3.11 Ad hoc kontra institutionalisering .....	24
3.12 En intern funktion eller outsourcing till externa konsulter .....	25
<b>4. Empirisk studie .....</b>	<b>26</b>
4.1 Företaget - ABB .....	26
4.1.1 Historik .....	26
4.1.2 ABB:s organisation.....	27
4.1.3 Fem olika verksamhetsområden .....	27
4.2 En intern M&A-funktion bestående av 15 experter .....	27
4.2.1 Arbetsuppgifter inom M&A-funktionen.....	28
4.2.2 Beslutsfattande och styrkommitté.....	30
4.2.3 M&A-processen och funktionens ansvar .....	30

4.3 Strategifasen.....	31
4.3.1 Bakomliggande motiv till företagsförvärv.....	32
4.3.2 Att identifiera rätt förvärvsobjekt.....	32
4.3.3 Kontaktskapande mellan det egna företaget och målföretaget .....	33
4.4 Transaktionsfasen.....	33
4.4.1 Due Diligence fokuserar på tre saker .....	34
4.5 Integreringsfasen .....	36
4.5.1 Grundligt genomförd validering och värdering - men otillräcklig tid för integrering..	37
4.5.2 Skapande av ramverk och mallar för att reducera komplexiteten .....	38
<b>5. Analys.....</b>	<b>39</b>
5.1 Bakomliggande motiv till företagsförvärv .....	39
5.2 Storlek och förvärvsfrekvens är avgörande .....	40
5.2.1 En bestående M&A-funktion.....	40
5.3 Strategifasen.....	41
5.4 Transaktionsfasen.....	42
5.4.1 Projektet i transaktionsfasen.....	42
5.4.2 Projektledaren .....	42
5.4.3 Organisering av transaktionsfasen .....	43
5.4.4 Due Diligence .....	44
5.5 Integreringsfasen .....	45
5.5.1 Behovet av en mer institutionaliserad integreringsprocess.....	46
5.6 En intern M&A-funktion kontra externa konsulter .....	46
<b>6. Slutsats.....</b>	<b>48</b>
<b>7. Förslag på vidare forskning.....</b>	<b>51</b>
<b>7. Källförteckning: .....</b>	<b>52</b>
7.1 Elektroniska källor .....	56
7.2 Muntliga källor .....	57
<b>Appendix .....</b>	<b>58</b>
Intervjufrågor.....	58

# 1. Inledning

---

*Kapitel 1 introducerar och skapar en förståelse för uppsatsens ämne. Bakgrunden följs av en problemdiskussion som resulterar i uppsatsens problemformulering och syfte. Kapitlet avslutas med en diskussion om studiens avgränsningar.*

---

## 1.1 Bakgrund

Mergers & Acquisitions (M&A)<sup>1</sup> är den internationella termen för företagsförvärv och sammanslagningar vilket i sin tur är ett fenomen som får stor medial uppmärksamhet. Detta då dessa aktiviteter anses vara spännande och viktiga eftersom de ofta involverar strategiska förändringar, betydande transaktionssummor och stora riskmoment för de involverade parterna. Även underhållningsmedia i form av böcker, tv och filmer har skapat en speciell, närmast mytisk bild av företagsförvärv som de största och viktigaste affärshändelserna i näringslivet. Ett bra exempel är Wall Street filmerna från 1987 och 2010. (Sevenius, 2003)

Företagsförvärv och olika sorters sammanslagningar är inget nytt inslag i företagsvärlden. Angwin (2007) hävdar att fenomenet M&A kan vara lika gammalt som affärsverksamhet i stort. Di Giovanni (2005) menar att M&A på senare tid allt tydligare kommit att bli en internationell företeelse präglad av förvärv mellan nationsgränserna och ett flertal större mega-affärer. Karaktäristika som enligt både Di Giovanni (2005) och Gaughan (2010) utmärker denna utvecklade form av M&A är exempelvis en sofistikerad transaktionsprocess, proaktiva finansiella konsulter och investmentbanker, större affärer som är högt belånade, aktiva aktieägare samt fientliga och gränsöverskridande företagsförvärv.

ABB, Ericsson och Electrolux är några exempel på stora globala företag med svensk anknytning som är aktivt verksamma gällande M&A. ABB, som denna uppsats fokuserar på, bildades genom en sammanslagning av svenska Asea och schweiziska Brown Boveri, två rivaler då främst inom den Europeiska elektroteknologiska marknaden. Belanger et al. (1999) skriver att dessa två företag slog samman sina tillgångar år 1988 för att skapa ett nytt gemensamt bolag. Att köpa upp eller slå

---

<sup>1</sup> M&A är den term som i uppsatsen används som benämning på företagsförvärv och sammanslagningar. Företagsförvärv är när ett företag köper upp ett annat företag medan en sammanslagning är då två företag går samman eller bildar ett nytt gemensamt företag (Sevenius, 2003).

samma bolag på kan innebära stora svårigheter vad gäller till exempel politiska restriktioner och kulturella skillnader. Dock finns en del framgångssagor rörande lyckade sammanslagningar och bland dessa nämner Rapoport (1992) skapandet av ABB som ett exempel. I den amerikanska tidskriften Fortune skrev Rapoport (1992) att ABB var "den mest lyckosamma gränsöverskridande sammanslagningen sedan Royal Dutch slogs ihop med Brittiska Shell 1907".

ABB är en aktiv koncern inom området för M&A och investerade bara mellan år 2008 och 2010 drygt två miljarder dollar på förvärv och sammanslagningar vilket totalt ledde till 24 nya bolag inom koncernen. (ABB, 2011a) ABB skriver på sin hemsida att deras förvärvsstrategi är att fylla viktiga luckor i sin portfölj baserat på geografisk placering och produkter samtidigt som de ska kunna visa upp en stark balansräkning med höga betyg för genomförda investeringar på aktiemarknaden. (ABB, 2011b)

Inom ABB finns en funktion bestående av 15 personer på huvudkontoret i Zürich vars huvuduppdrag är att genomföra företagsförvärv. Dessa personer styr hela M&A-processen, från identifiering av potentiellt målobjekt till det moment då affären slutförs. Funktionen startades upp år 2000 och skulle av Meckl (2004) klassificeras som att ha en "department approach", vilket innebär att de har förmågan att själva slutföra de huvudaktiviteter som kan associeras till ett M&A-projekt. Dessa avdelningar finner man enligt Meckl (2004) vanligtvis i företag som, i likhet med ABB, genomför ett signifikant antal M&A-transaktioner årligen.

## 1.2 Problemdiskussion

Det finns en mängd olika forskare, exempelvis Dong (2010), Kötzle och Meissner (2009) och Stahl och Voigt (2008), som tagit sig an ämnet M&A och utvärderat dess efterföljande effekter för såväl det förvärvande som det förvärvade företaget. En rad olika aspekter på dess inverkan har undersökts såsom exempelvis synergier, integrationsproblematik, kulturella skillnader och bakomliggande motiv. En gemensam nämnare som majoriteten av dessa forskare kunnat enas kring är den tendens som pekar på att mer än hälften av alla förvärv är att anses som misslyckanden, något som även understöds av Hitt et al. (2001) samt King et al. (2004). Detta tycks enligt forskningen ha varit ett faktum redan under 90-talet då Sirower (1997) kom fram till att endast 33 % av alla förvärv kunde anses vara lyckosamma. Sex år senare befastes denna åsikt av Selden och Colvin (2003) som pekade på att 70-80 % av företagsförvärven misslyckas. Trots att även huvuddelen av den djupgående forskning som är gjord på senare år, enligt Gaughan (2010),

pekar på att andelen misslyckanden inte minskat så fortsätter antalet förvärv samt varje förvärvs genomsnittliga värde att öka.

Tillväxt via förvärv har för många företag, främst under perioder av sviktande organisk tillväxt, blivit en nödvändig förutsättning för att bibehålla sin konkurrenskraft och för att fortsatt kunna utöka sina marknadsandelar. Ett växande antal företag har anammat företagsförvärv som en så pass viktig del av deras tillväxtstrategi att de, liksom ABB, valt att bilda en egen avdelning för denna verksamhet. (Cullinan et al. 2003; Harding et al. 2004 & Harrison 2002)

Många forskare, exempelvis Birkinshaw et al. (2000), Güttel och Konlechner (2010) samt Harding et al. (2004), har studerat M&A och tagit fram normativa teorier vars syfte är att användas som en form av guide vid den process som löper före, under och efter ett företagsförvärv. I såväl teori som praktik anses det rådande ramverket följa en relativt rationell praxis. Frågan kvarstår dock hur en intern M&A-avdelning kan bidra till en lyckosam långsiktig tillväxtstrategi och hur dessa normativa teorier överensstämmer med verkligheten. Därför anser författarna att det vore intressant att ingående studera hur ett internationellt företag organiserar och praktiskt genomför förvärv. Denna uppsats kommer därmed bidra med en närgående studie av arbetet före, under och efter förvärvsprocessen inom ABB.

Ett explorativa fokus är något som till stor del saknas bland befintliga studier, det vill säga en djupgående analys av ett M&A-aktivt internationellt företag. Detta förstärks av Beusch (2007) som nämner att ytterligare forskning vore önskvärd angående hur beslutsfattandet fungerar i verkligheten under integrationsprocessen av förvärvade företag. Därutöver anser han att noggrann insamling av empirisk data från nära observationer av processen vid beslutsfattande under en M&A-process skulle vara starkt bidragande för att ge en bättre bild av den reella förvärvsprocessen.

### **1.2.1 Syfte och Problemformulering**

Syftet med studien är att bidra med en närgående och utforskande observation av en funktion inom ABB som uteslutande sysslar med att organisera och genomföra företagsförvärv. Hur gör man för att minimera risken för misslyckande? Varför har ABB valt att använda sig utav en intern M&A-funktion när statistiken talar emot förvärv som tillväxtstrategi? Detta är alla intressanta frågor som kommer att behandlas i uppsatsen.



För att uppnå syftet och bringa klarhet över problemdiskussionen ämnar uppsatsen således att besvara följande frågeställning:

- Hur organiserar och genomför ABB sina företagsförvärv med hjälp av sin interna M&A-funktion?
- Varför har ABB valt att ha en intern M&A-funktion när forskningen pekar på att merparten av alla förvärv är värdeförstörande?

### 1.2.2 Avgränsningar

Då denna uppsats är en fallstudie på ABB och ämnar beskriva hur man inom företaget praktiskt arbetar med M&A, är en viktig avgränsning att några generella slutsatser om hur en M&A-funktion organiseras inte kan dras. Uppsatsen kommer inte att jämföra ABB:s M&A-process med andra företag utan kommer att fokusera på hur ABB:s M&A-funktion genomför företagsförvärv i jämförelse med den akademiska litteraturens normativa teorier .

Intervjuobjekten är alla anställda på olika positioner inom ABB:s M&A-funktion. Intervjuer har alltså inte genomförts med personer från andra involverade divisioner, i vilka det förvärvade företaget skall ingå efter det att affären är avslutad, eller med personer från något av de förvärvade företagen. Således blir ytterligare en avgränsning att en analys om hur väl ABB har lyckats med integreringen av sina förvärvade företag ej kan genomföras på ett tillförlitligt vis.

Någon slutsats om hur mycket värde ABB:s M&A-funktion skapar för aktieägarna kommer heller inte att kunna dras. En sådan slutsats kräver bland annat en djupare analys av ett eller flera förvärvade företag och även noga analyser av andra omständigheter som kan ha påverkat ABB:s aktiekurs, vilket ligger utanför uppsatsens fokus.

## 2. Metod

---

*Metodkapitlet beskriver hur studien har genomförts. Avsnittet inleds med en beskrivning av forskningsansatsen och hur primär- och sekundärdata har samlats in. Detta följs sedan av en noggrann redovisning av hur intervjuerna har genomförts. Kapitlet avslutas med en kritisk källgranskning.*

---

### 2.1 Forskningsansats

Som nämnts i det inledande kapitlet syftar denna uppsats till att undersöka hur ett internationellt företag organiserar och praktiskt genomför M&A med hjälp av en intern M&A-funktion. Därav har författarna valt att göra en kvalitativ fallstudie på ABB:s interna M&A-funktion i Zürich. Enligt Backman (1998) är en fallstudie att föredra när man djupare vill studera en person eller organisation för att få en mer täckande helhetsbild av det man vill analysera. En nackdel med att göra en fallstudie på ett enda företag som i denna uppsats är att ett fall inte kan fastslå någon generell slutsats för problemet.

I enlighet med vad Patel och Davidson (2010) skriver är det lämpligt att göra en deskriptiv studie, eftersom författarna ämnar beskriva hur ABB organiserar sina M&A-affärer och eftersom det redan finns mycket etablerad teori kring M&A överlag. Avsikten är även att förklara *varför* ABB valt att ha en bestående M&A-funktion med företagsförvärv som en del av tillväxtstrategin, vilket innebär att undersökningen även får en explorativ karaktär. Denna forskningsansats har ett mer närgående perspektiv av något som tidigare inte studerats i någon högre grad.

För att analysera studiens utfall kommer resultatet av intervjuerna att jämföras med existerande vetenskapliga teorier. Därmed tar uppsatsen formen av en blandning mellan en induktiv och en deduktiv ansats, vilket kan benämnas som en abduktiv ansats enligt Patel och Davidsson (2010). Detta då syftet med uppsatsen är att, med hjälp av befintliga teorier, beskriva och analysera hur ABB organiserar och genomför sina företagsförvärv samt varför de valt att ha en bestående M&A-funktion.

#### 2.1.1 Val av organisation

ABB har valts som en lämplig organisation att studera då det är ett globalt företag som kontinuerligt genomför förvärv som en del av sin tillväxtstrategi. Inom ABB finns en funktion vars huvuduppdrag är att genomföra företagsförvärv. Denna funktion är involverad och styr hela processen gällande förvärv, från identifiering av

potentiellt förvärvsobjekt tills det moment då affären slutförs. M&A-funktionen är placerad på ABB:s huvudkontor i Zürich där femton personer med olika ansvarsgrad arbetar för att så framgångsrikt som möjligt genomföra förvärven. Författarnas gemensamma intresse för M&A och det faktum att ABB har en gedigen historia av denna verksamhet har varit avgörande i valet av organisation.

## 2.2 Kvantitativa och kvalitativa studier

Uppsatsen baseras främst på vetenskapligt material från akademiska tidskrifter och rapporter, samt intervjuer med avsikt att finna orsaker och samband mellan befintlig teori och det tillvägagångssätt ABB följer under ett företagsförvärv. Därav har en kvalitativ metod tillämpats vilket enligt Bryman (2002) är mest lämpligt då både skriftligt och muntligt material används för att analysera och samla data.

Något som också påverkar vilken metod som bör användas är hur syftet är formulerat. Om syftet är att finna mönster och bakomliggande orsaker, anses en kvalitativ metod vara att föredra enligt Patel och Davidson (2010). Eftersom syftet med denna uppsats är av utforskande och explorativ karaktär där just bakomliggande orsaker och mönster kommer undersökas, talar detta för att använda en kvalitativ metod.

## 2.3 Insamling av data – primär och sekundär

Andersen (1998) skriver att det förekommer två typer av data vid insamling av information, primärdata och sekundärdata. Såväl primärdata som sekundärdata har varit nödvändig för att genomföra denna uppsats. Data klassificeras som primär eller sekundär beroende på dess källa och närheten till dess ursprung enligt Andersen (1998). Primärdata i denna uppsats, i likhet med det empiriska materialet, kommer från intervjuer med personer som är involverade i förvärvsprocessen inom ABB. Empirin har även till viss del grundats på ABB:s årsredovisningar och publicerade rapporter samt pressmeddelanden.

Sekundärdata har hämtats från böcker, akademiska tidskrifter och rapporter som berört såväl svenska som internationella företagsförvärv och dess bakomliggande motiv. Sekundärdata i form av vetenskapliga artiklar, rapporter och akademiska tidskrifter har hämtats från databaser via Ekonomiska Biblioteket vid Göteborgs Universitet. Google Scholar och Business Source Premier är de databaser som av författarna använts mest frekvent, men även Emerald har varit en viktig källa för insamlande av relevant information. Sökorden som lett oss till mest relevant data var inledningsvis *"mergers & acquisitions"* i kombination med ord såsom *"due*

*diligence*” och *integration*”. Dessa ord har varit passande för att finna generell information om ämnet och även varit till hjälp vid fastställandet av problemformulering och för att göra avgränsningar. När syftet så småningom hade fastställts, specificerades sökorden ytterligare. I den senare fasen av datainsamlingen användes således, för problemformuleringen mer näraliggande termer såsom *“framework”*, *“best practice”*, *“process”* och *“project”*. Orden kombinerades ofta med varandra, men i de allra flesta sökmoment inkluderades *“mergers & acquisitions”* för att finna så relevant data som möjligt.

### 2.3.1 Intervjuform

Det finns flera metoder för insamlande av data och en utav dem är att genomföra intervjuer. Lantz (1993) skriver att intervjuformen är passande när de som intervjuar har för avsikt att inhämta personliga åsikter och erfarenheter från vissa personer, precis som författarna av denna uppsats ville göra. För att erhålla så hög kvalitet som möjligt är det viktigt för de som håller i intervjun att ställa relevanta frågor samt skapa ett bra klimat under intervjun. Därför har samtliga intervjuer i denna uppsats genomförts på respondentens eget kontor. Där har respondenten tillgång till allt relevant material och denne bör även känna sig som mest bekväm i en bekant omgivning. Intervjufrågorna sändes i förväg via e-post med avsikt att ge respondenten en chans att förbereda sina svar på ett tillfredställande vis.

Eftersom författarnas avsikt i denna uppsats har varit att få en förståelse för hur tankebanorna går och hur de anställda uppfattar tillvägagångssättet runt företagsförvärv, så har en semistrukturerad intervjuform valts. Med denna intervjuform är det möjligt att göra en kvalitativ analys eftersom respondenten har möjligheten att fritt reflektera över deras eget agerande i en situation som de som genomför intervjun finner relevant, enligt Lantz (1993).

Totalt fem stycken intervjuer genomfördes vid olika tillfällen varför de först genomförda intervjuerna kunde analyseras och därefter användas som bas för de efterföljande. Vid ett sådant tillvägagångssätt görs det möjligt att redan under en pågående intervju finna likheter och olikheter mellan respondenternas svar och därefter låta detta påverka följdfrågorna enligt Patel och Davidson (2010). Vid sammanställandet av intervjumaterialet, som både spelades in och transkriberades, genomfördes en mer djupgående analys av svaren för att finna mönster och därmed få en tydligare uppfattning om verkligheten.

### 2.3.2 Respondenter

Då denna uppsats fokus ligger på att undersöka det dagliga arbetet inom ett globalt företags M&A-funktion, har det varit av stor vikt att få ta del av så många intryck och åsikter som möjligt. Därav har fem av de totalt femton personerna på ABB:s M&A-funktion intervjuats då det är viktigt att kunna jämföra flera respondenters olika perspektiv och synsätt. Respondenterna har även utvalts från tre olika ansvarsnivåer inom avdelningen – funktionschef, tre projektledare med divisionsansvar samt en analytiker, för att på så sätt ytterligare försäkra oss om att få ta del av olika perspektiv på hur man jobbar inom avdelningen. Författarna kontaktade funktionschefen via telefon från Sverige, varefter kontinuerlig kontakt hållits via såväl telefon som e-post. För att nå högsta möjliga kvalitet på intervjuerna och för att kunna avläsa kroppsspråk och få en känsla för miljön där M&A-avdelningen är verksam, beslutades att personliga intervjuer på plats var att föredra. Därmed har intervjuerna genomförts på ABB:s huvudkontor i Zürich.

Position	Datum	Tid
Funktionschef	2012-02-14	90 Minuter
Divisionsansvarig Projektledare A	2012-02-15	60 Minuter
Divisionsansvarig Projektledare B	2012-02-15	90 Minuter
Divisionsansvarig Projektledare C	2012-02-16	90 Minuter
Analytiker	2012-02-16	90 Minuter

Tabell 1 – Intervjuernas struktur. Källa: Egen

### 2.4 Kredibilitet och validitet

Enligt Kvale (2008) kan en studies kredibilitet bedömas utefter dess reliabilitet och validitet. Eftersom intervjuer i vårt fall är den huvudsakliga källan till primärdata, så är det inte relevant att bedöma denna studies reliabilitet. Reliabilitet är endast lämpligt att bedöma om ett resultat från exempelvis frågeformulär med svarsalternativ ska mätas. Patel och Davidson (2010) nämner att validitet handlar om hur väl uppsatsen besvarar just det som den är avsedd att besvara. Denna uppsats handlar om ABB:s organisation och genomförande av företagsförvärv samt varför de valt att ha en intern M&A-avdelning. Eftersom fem personer som sysslar med just förvärv har intervjuats med avsikt att ta reda på hur organisation ser ut och varför de valt att ha en intern M&A-avdelning, bör det måttet anses vara relativt högt. Författarna är dock medvetna om att det hade varit än mer optimalt att intervju och träffa alla femton personer som är aktiva inom funktionen.

Enligt Holme och Solvang (1997) är det validiteten som är det centrala i en kvalitativ undersökningsmetod. I syfte att förbättra validiteten i studien har en förberedande dialog förts med chefen för M&A-funktionen i Zürich, detta för att bland annat gå igenom formulerade frågor för att konfirmera dess relevans till undersökningens syfte. Genom att utföra semistrukturerade och personliga intervjuer på plats i Zürich ger författarna också respondenterna möjligheten att vara med och påverka och korrigera eventuella felaktigheter. En nackdel med detta är att om författarna inte är tillräckligt uppmärksamma och ställer rätt följdfrågor så riskerar de att studiens validitet försämras. Risker är att författarna inte förstår vad respondenterna menar och därmed ställer fel frågor eller att respondenterna kan undvika att svara på känsliga frågor eller vrida på och förfina sina svar.

Patel och Davidson (2010) konfirmerar ovanstående och menar att en uppenbar risk med att utföra intervjuer är att respondenten uppfattar frågornas verkliga innehåll på ett annat sätt än vad som var tanken från de som genomförde intervjun. För att minimera denna risk är det viktigt att vara extra tydlig i frågeställningarna. Därför har våra intervjufrågor i förväg provats på personer i vår omkrets som tidigare genomfört en annan studie om företagsförvärv och fusioner och därför är insatta i ämnet och de facktermer som där inbegrips. Därutöver har som ovan nämnts en dialog förts med funktionschefen. Dessutom har intervjuobjekten i förväg blivit informerade om vad intervjun är menad att fokusera på samt även fått ta del utav frågorna innan genomförandet av intervjun.

#### **2.4.1 Källkritik**

Syftet med beskrivningen i föregående stycke har varit att hålla en så hög kredibilitet som möjligt, dock så är det oundvikligt att komma ifrån att personliga intervjuer alltid innehåller en viss mån av subjektivitet från respondentens sida. För att ytterligare öka studiens trovärdighet har författarna använt sig av ett semi-standardiserat frågeformulär för alla intervjuer. Alla respondenter har fått svara på samma nyckelfrågor, men inga begränsningar har gjorts gällande möjlighet att ställa följdfrågor. Alla intervjuer har även spelats in och transkriberats, i samtycke med respondenterna, för att båda författarna skulle kunna vara aktiva och samtidigt kunna försäkra sig om att inte missa någon viktig information eller feltolka något. Därutöver har kontinuerlig mailkontakt hållits med funktionschefen som därmed kunnat besvara de frågor som uppstod efter intervjuernas genomförande.

Gällande studiens sekundärdata så består denna av så aktuella studier som möjligt i syfte att uppnå högsta tänkbara kvalitet. Författarna kan anses vara trovärdiga då deras material påträffats via fackmässiga databaser och då de flesta i stor

utsträckning citerats och nyttjats i ett stort antal andra forskningsarbeten. Vid inhämtningen av sekundära källor har dess relevans i förhållande till uppsatsens fokus noggrant utvärderats.

Då författarna samlade in teorier och skrev större delen av det teoretiska ramverket innan genomförandet av intervjuerna är resultaten av studien färgade av denna insamlade kunskap. Inspirationen till intervjufrågorna kommer från den kunskap som författarna samlade på sig, vilken också har påverkat empirins utformning. Därmed hade uppsatsen och resultaten av undersökningen med största sannolikhet blivit annorlunda om denna förkunskap ej funnits hos författarna.

### 3. Teoretisk referensram

---

*Kapitel 3 presenterar relevant teori kring M&A i syfte att skapa en förståelse för ämnet och som i senare kapitel används för att analysera den efterföljande empiriska studien. Kapitlet inleds med motiv och risker associerat till företagsförvärv och avslutas med en redogörelse av olika teoretiska perspektiv inom M&A samt en diskussion kring institutionalisering och ad hoc-beteende.*

---

#### 3.1 Motiv till företagsförvärv

Sevenius (2003) beskriver att motiven bakom ett företagsförvärv är av skiftande karaktär. Vissa företag köper och säljer andra företag på regelbunden basis och kan ha detta som del utav sin affärsidé medan andra sällan eller aldrig genomför några förvärv. Ett centralt övervägande vid ett uppköp ska dock alltid vara att ställa sig frågan och besvara *varför ett företag ska köpas*.

De mest förekommande motiven som brukar anges bakom ett företagsförvärv eller en sammanslagning är synergieffekter, marknadskrafter, riskreducering och diversifiering enligt Lipton (2006). Shrivastava (1986) och Harrison (2002) nämner båda att huvudsyftet alltid torde vara att öka företagets värde på längre sikt. För att värdet på det förvärvande bolaget ska öka måste detta, tillsammans med det uppköpta företaget, prestera bättre än vad de båda gjort på egen hand innan förvärvet. Synergieffekterna kan alltså beskrivas som att  $1+1 = 3$ . Vad gäller marknadskrafter så handlar det om att öka i slagkraft på marknaden och via ett stärkt varumärke kunna sätta ett högre pris på sina produkter. När det kommer till diversifiering så är det ett av de vanligaste argumenten till förvärv, men även ett av de mest kritiserade. Enligt Lipton (2006) finns det förespråkare som menar att diversifiering kan leda till reducerad risk för aktieägarna vilket därmed kan öka investeringsviljan och sänka företagets kapitalkostnad. Skeptiker som exempelvis Porter (1985) menar dock att det är att föredra att aktieägarna själva diversifierar sin aktieportfölj då de kan köpa aktier till marknadspris och därmed slippa den premiumkostnad som ett uppköp så gott som alltid innehåller.

#### 3.2 Anledningar till misslyckade företagsförvärv

Takten i vilken företagsförvärv sker har formligen exploderat under de senaste decennierna enligt Sikora (2001). 1989 genomfördes totalt 3407 förvärv i världen till ett totalt värde av \$230 miljarder. År 2000 hade antalet affärer ökat till 8505 stycken till ett totalt värde av \$1,7 biljoner. Dessutom har det genomsnittliga värdet per transaktion ökat dramatiskt vilket innebär att företagen blivit villiga att ta allt



högre risker. Det totala M&A-värdet nådde sin topp år 2007 då det uppgick till drygt \$4 biljoner. Denna siffra sjunk dock med 34 % i samband med finanskrisen år 2008 (ter Steeg & Wesselius 2011).

Att företag blivit allt mer riskbenägna när det kommer till förvärv, trots siffror som pekar på att färre än hälften lyckas är anmärkningsvärt. En fråga värd att bringa klarhet över är således vilka anledningar som ligger bakom dessa misslyckanden. Några exempel är enligt Adams och Neely (2000) dåliga strategiska koncept, personliga problem inom ledningen, kulturella skillnader, dålig arbetsmoral, inkompatibla informationssystem och integrationsproblem. Perry och Herd (2004) nämner därutöver dålig tajming, missbedömd synergi, oförenlig kultur, hybris och girighet som ytterligare skäl. Bland de företag som misslyckats med stora förvärv finns internationella giganter såsom BMW, General Electric, Bank of America, Compaq, Sony och Disney. Ett flertal studier, exempelvis de av Kaplan och Weisbach (1992), Hitt et al. (2001) samt King et al. (2004) har pekat på att förvärv i genomsnitt inte har mer än maximalt 50 % chans att skapa värde för det förvärvande bolaget och många, exempelvis Sirower (1997) och Gaughan (2010) pekar på att chansen är ännu lägre än så. Enligt dessa studier skulle därmed minst 850 miljarder av de 1,7 biljoner som det totala värdet av företagsförvärven år 2000 uppgick till vara bortkastat.

### 3.3 Fem typer av företagsförvärv

Shivdasani (1993) och Arnold (2005) beskriver fem huvudsakliga typer av företagsförvärv och klassificerar dessa som horisontella, vertikala, konglomerata, reverserade eller fientliga. *Horisontellt förvärv* är en benämning för en av de vanligaste förvärvstyperna och sker när en konkurrent inom det förvärvande företagets verksamhetsområde köps upp. Dessa genomförs vanligtvis med avsikt att via sammanslagningen uppnå skalfördelar eller för att helt sonika bli av med en konkurrent och på så vis förstärka sin marknadsposition. Denna typ av förvärv regleras av staten för att undvika att antalet företag på en marknad minskar för kraftigt då detta skulle kunna leda till en monopolartad marknadssituation.

*Vertikala förvärv* är när ett företag väljer att integrera genom värdekedjan, det vill säga att de köper upp en leverantör eller en kund. Detta kan göras genom att ett företag inom samma verksamhetsområde, men som ändå inte är en direkt konkurrent då det inte befinner sig i samma produktionskedja, köps upp. Några av anledningarna till att vertikala förvärv genomförs kan vara att minska kostnader för pris, marknadsföring och kontrakt. Kostnader kan även minskas då fler transaktioner kan göras inom det egna företaget och därmed undviks behov av att

leta efter andra alternativ enligt Arnold (2005). Ett *konglomerat förvärv* innebär att ett uppköp görs av ett företag som är verksamt inom en helt annan typ av bransch än det köpande. De motiv som finns bakom ett konglomerat förvärv brukar anses vara strävan efter riskreducering via diversifiering. Enligt författaren kan andra motiv vara ökad effektivitet eller reducerade alternativkostnader. Shivdasani (1993) skriver att ett *reverserat förvärv* är en transaktion där köparen formellt framstår som säljare, exempelvis på grund av storleksskillnader, position eller nyckeltillgång. Han beskriver ett *Fientligt förvärv* som en publik transaktion där målföretagets styrelse motsätter sig budet från köpare.

### 3.4 Tre principiella vägar för värdeskapande

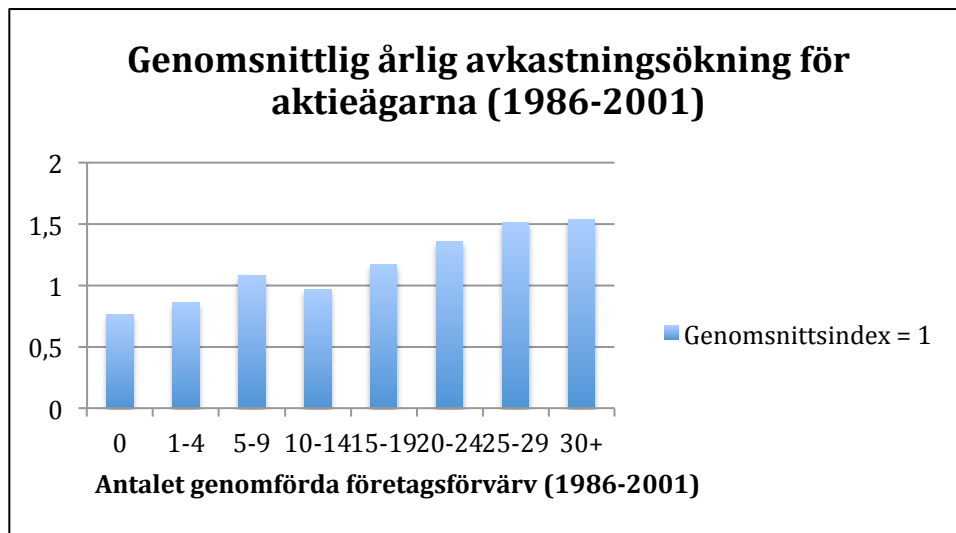
De omedelbara målen med att genomföra ett förvärv är enligt Orrbeck (2006) att åstadkomma ökad försäljning och ökade marknadsandelar för det köpande företaget, något som skall lägga grunden för att på sikt öka företagets värde för dess aktieägare. Detta styrker syftet med att analysera hur värdeskapande skall åstadkommas genom ett förvärv. Sudarsanam (1995) beskriver tre principiella vägar för att värdeskapande ska uppnås:

1. *Givar-tagarmodellen*. Det köpande företaget överför materiella eller intellektuella resurser till det förvärvade företaget, oftast eftersom det senare misslyckats med att nå framgång på marknaden eftersom det saknat denna väsentliga resurs. Därmed har köparen skapat värde då det förvärvade företagets lönsamhet ökats. Viktigt för köparen här, är att vara observant på risken att de anställda i det köpta företaget är motvilliga till de förändringar som krävs för att öka dess lönsamhet.
2. *Utbytesmodellen*. Vanlig då båda parterna besitter olika resurser och/eller kompetenser. Värdeskapande sker genom samordning av dessa då detta leder till att båda företagen kommer kunna utnyttja sina resurser mer effektivt än före samgåendet, i grunden genom att båda företagen kan tillföras resurser som de tidigare saknade.
3. *Samverkansmodellen*. Företag besitter ofta konkurrensfördelar i form av strategiska tillgångar. Sådana tillgångar kan nyttiggöras för andra företag via licensavtal, karteller eller förvärv.

### 3.5 Ett ramverk för att maximera tillväxten via företagsförvärv

I en studie där 1 693 stycken stora företag granskades mellan år 1986 och 2001, fastställdes en modell över hur företagsförvärv bör genomföras för att ha störst potential att röna framgång. Harding et al. (2004), som var med och skapade denna

modell, menar att det grundläggande kriteriet för en lyckosam förvärvsstrategi är att vara frekvent och fortsätta genomföra förvärv såväl i tider av uppgång som nedgång. Studien pekar på att mängden genomförda förvärv korrelerar med ökningen av aktieägarnas värde vilket *figur 1* nedan visar. Företag som frekvent genomförde förvärv under den studerade perioden överträffade sporadiska förvärvare med en faktor av 1.7.



Figur 1. Källa: Egen tolkning efter originalet av Harding et. al (2004)

Harding et al. (2004) drog även slutsatsen att storleken på affärerna var av avgörande betydelse för dess framgång. De företag som lyckades skapa mest aktieägarvärde var de som fokuserade på små förvärv, vilket innebar målobjekt på under 15 % av dess egen storlek. De som gjorde detta överträffade dem som satsade på större förvärv med ett nästan sex gånger bättre resultat. När de två kriterierna, frekvens och storlek, kombineras så uppstår fem modeller för tillvägagångssätt vid företagsförvärv, vilket även illustreras i *figur 2* nedan:

- 1) Bergsbestigning: Att frekvent förvärva företag genom att starta med små och därefter öka förvärvens storlek efter hand.
- 2) Pärlbandet: Att frekvent förvärva företag av mindre storlek.
- 3) Satsa lågt: Att sällan genomföra förvärv och de som genomförs är av liten storlek.
- 4) Kasta tärning: Göra några få stora förvärv.
- 5) Avhållsamhet: Att inte genomföra några förvärv alls.

□



Figur 2. Källa: Egen tolkning efter originalet av Harding et al. (2004)

Anledningen till att bergsbestigare är den kategorin som varit mest framgångsrik anses av Harding et al. (2004) vara det faktum att de via frekventa förvärv byggt upp sin erfarenhet, lärt från misstag och via ökad kunskap kunnat öka förvärvens storlek.

### 3.5.1 Skapande av en bestående M&A-funktion

Lyckosamma förvärvare har ofta en sak gemensamt enligt Cullinan et al. (2003) nämligen att de byggt upp ett erfaret M&A-team som är involverade i alla förvärv. Genom att utveckla en sådan M&A-expertis ges företaget möjligheten att både agera proaktivt och snabbt när rätt tillfälle uppstår. Ett sådant team bör enligt författarna skapa institutionaliserade M&A-procedurer samt tydliga riktlinjer för såväl själva köpet som integrationen av det förvärvade bolaget. Därutöver anser de att M&A-funktionen måste kunna involvera rätt områdesexpertis under transaktionens olika faser. Åsikter från både operativ personal och ledning ska tas i beaktning och

funktionen ska vara beredd på att snabbt kunna hoppa av en affär då det upptäcks att den inte kan leva upp till förväntningarna.

### 3.5.2 Fem punkter för att uppnå tillväxt via M&A

Även om företagsförvärv i stort har en historia kantad av misslyckanden, så finns det några gemensamma nämnare bland dem som nått framgång med sina förvärv. Enligt den analys som Harding et al. (2004) framställt så kan dessa delas in i fem punkter:

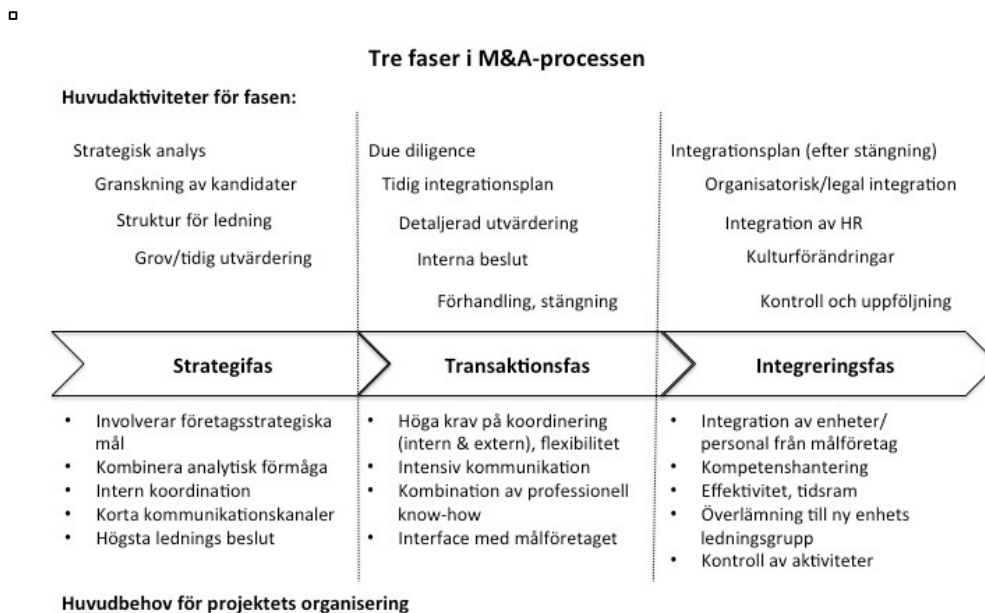
- 1) *Påverkas inte av det rådande konjunkturläget* - Att försöka tajma marknadsförhållandena är inte att föredra. Förvärv bör genomföras i en frekvent takt för att nå långsiktiga resultat.
- 2) *Starta smått* - Erfarenhet bör byggas upp via små lågriskaffärer innan avdelningen kan anses vara tillräckligt kompetent och inneha den expertis som krävs vid större affärer med högre risk.
- 3) *Skapa ett bestående M&A-team* - Det är en avgörande framgångsfaktor att samma personer är involverade i samtliga affärer. Dessa har då goda förutsättningar att skaffa sig den erfarenhet som krävs och de kan även lära av varandra och skapa gemensamma rutiner.
- 4) *Ta hjälp av områdesexperter* - Dels för att nyttja deras kunskap, men även för att det mest troligt är dem som ska vara ansvariga för den senare integrationen av det förvärvade företaget.
- 5) *Dämpa "deal-febern"* - Att behöva tillstånd från högsta ledningen eller att utforma belöningsystem efter långsiktiga resultat är att rekommendera för att undvika opportunistiska handlingar inom M&A-funktionen. Viktigt är också att vara beredd att snabbt kunna hoppa av en affär som inte lever upp till förväntningarna.

Företag som är kapabla att följa dessa punkter har en bättre chans att lyckosamt använda M&A som tillväxtstrategi. Harding et al. (2004) skriver att hemligheten ligger till mångt och mycket i att bibehålla och sprida den kunskap som erhålls från varje affär för att använda den till att än mer förbättra sitt tillvägagångssätt vid kommande projekt.

### 3.6 M&A-processen

Något förenklat kan ett företagsförvärv eller en sammanslagning beskrivas som en process innehållande olika moment som leder till nästa moment i en linjär kronologisk ordning. Denna process kallas av Marks (2009) för transaktionsprocess och består i teorin av tre faser: strategifas, transaktionsfas och integrationsfas.

Enligt Lucks (2003) separeras dessa faser av viktiga milstolpar. Strategifasen startas vanligtvis genom en officiell projektintroduktion och avslutas när företagsledningen internt beslutar att inleda förhandlingar. Transaktionsfasen är mer kontraktsorienterad och av bindande karaktär. Den är baserad på preliminära avtal såsom avtal om ensamrätt och avsiktsförklaringar och syftar till att formulera och godkänna köpeavtalet. I transaktionsfasen samlar man också in och analyserar information (due diligence) och förbereder för den senare integrationen. Efter affärens avslutande får förvärvaren direkt tillgång till målföretaget, vilket indikerar början av integrationsfasen. Meckl (2004) skriver att strategifasen behandlar motiven till ett företagsköp, transaktionsfasen handlar om att formellt genomföra köpet och integrationsfasen handlar om att samordna förvärvarens och förvärvsobjektets organisationer.



Figur 3 – Egen tolkning efter originalet av Meckl (2004)

### 3.7 M&A-projektet

Enligt Meckl (2004) är förmågan att leda och hantera projekt en fråga som ofta ignoreras när det kommer till diskussioner om varför företagsförvärv ofta misslyckas med att skapa värde för aktieägarna. Han karakteriserar ett M&A-projekt som "alla temporära aktiviteter som företas för att planera och genomföra nödvändiga åtgärder i samband med en transaktion i vilken företag slås samman eller förvärvar ett annat företag". Meckl menar att komplexiteten av en M&A-transaktion innebär att man inte kan ha en generell modell för hur ett projekt bör

ledas och att detta skapar svårigheter för personer involverade i projektet. Projektledning är därför en högst relevant framgångsfaktor när det gäller M&A.

*"Det kaos som kan uppstå i ett så komplicerat projekt att projektledaren inte kan samordna deltagare och arbetsuppgifter kommer säkerligen att minska sannolikheten för ett framgångsrikt avslutande av förvärvet".*

- Meckl (2004)

Lucks (2003) skriver att vid första anblicken verkar M&A-projekt ha många likheter med vanliga industriella projekt. I båda fall bildas ett projektteam vars syfte är att uppnå mål som i sin tur måste leva upp till vissa förutbestämda kriterier, samtidigt som resurser och tid bör minimeras. Han fortsätter med att beskriva att det finns många olikheter mellan dessa projekt. En viktig aspekt med ett M&A-projekt är på det sätt som projektet definieras. M&A är en mycket explorativ process och varje fas kännetecknas av osäkerhet. Detta påverkar alla berörda parter och de flesta av parterna kan ses som "förövare" och "offer" samtidigt. M&A-projekt styrs till stor del av en tredje part, nämligen konkurrenter, kunder, leverantörer, politiker, myndigheter etc. Kapaciteten och tidsplaneringen är därför helt annorlunda för ett M&A-projekt, först är det korta toppar av febril aktivitet som sedan följs av långa väntetider.

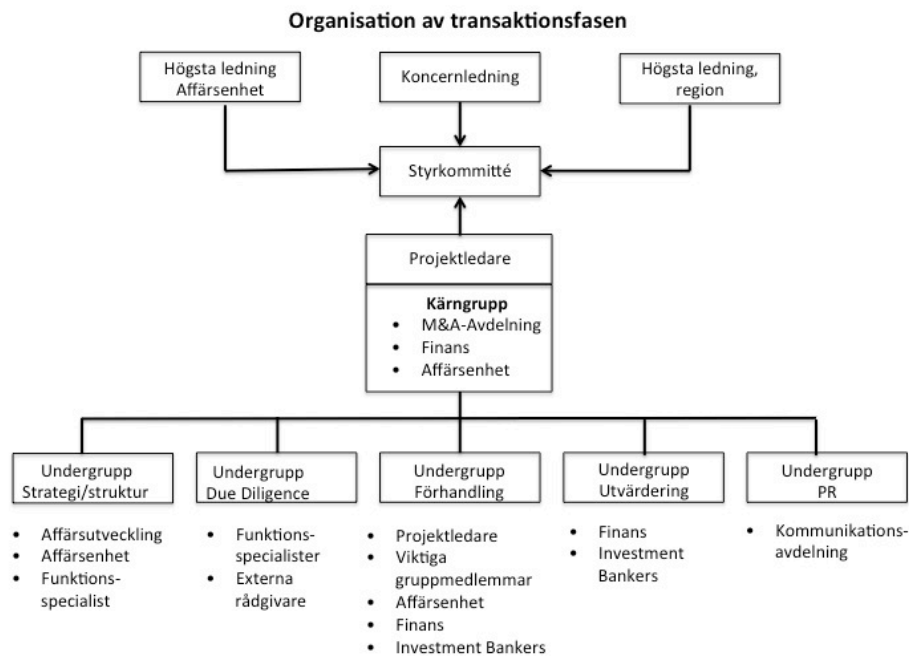
### **3.7.1 Tre huvudsakliga områden inom projektledning**

För att ett projekt ska klara av att uppnå sina utsatta mål måste projektledningen hantera tre huvudsakliga områden enligt Meckl (2004). Dessa tre områden är *struktur*, *personer* samt *ansvarsfördelning* och de måste anpassas till de specifika utmaningar som en M&A-transaktion innebär. När det gäller *struktur* så är den viktigaste uppgiften för projektledningen att utveckla mikro- och makroorganisationen för projektet. Makroorganisationen handlar om uppbyggnaden av grupper och undergrupper, medan mikroorganisationen berör projektets arbetsflöde. *Personer* behandlar fördelning av tillräckligt med mänskliga resurser, med kvalitet och kvantitet av anställd personal som den centrala frågan. Som en följd av ovan nämnda områden blir *fördelning av ansvar* till olika projektmedlemmar, beroende på deras position i organisationen och deras uppgifter i projektet, nästa viktiga område.

### 3.7.2 M&A som projekt i transaktionsfasen

Transaktionsfasen fokuserar mycket på den tekniska avslutningen av transaktionen. Due diligence, planering av de åtgärder som är nödvändiga för att integrera den förvärvade verksamheten, fastställande av värdet av den fristående och den integrerade verksamheten och förhandlingar (se figur 3 ovan) är utmanande och svåra uppgifter i denna fas som innebär höga krav på projektledningen enligt Lucks (2003). Meckl (2004) skriver också att komplexa underprojekt såsom due diligence med många experter, oftast även ett antal externa sådana, måste samordnas. Deras resultat måste sedan aggregeras till tydliga rapporter och riktlinjer för att användas i interna beslut och förhandlingar. Intensiv kommunikation och koordination krävs av projektledningen i denna fas. Figur fyra nedan beskriver hur organisationen kring transaktionsfasen kan struktureras.

□



Figur 4 – Egen tolkning efter originalet av Meckl (2004)

#### Struktur

Lucks (2003) och Meckl (2004) skriver båda att projektledningen måste etablera en struktur av flera grupper. Interaktionen kräver ett permanent arbetsflöde innehållande både horisontell och vertikal koordinering. I ett externt konsultprojekt finns en styrkommitté som ser till att den högsta ledningen för alla relevanta enheter (normalt huvudkontor, affärsenhet och division) är involverade och informerade i projektets utveckling. Projektledare är också med i styrkommittén och fungerar som länken mellan styrkommittén och resterande del av



projektorganisationen. Kärngruppen, som leds av projektledaren, ansvarar för koordineringen av projektdeltagarna och alla undergrupper.

### *Personer*

Styrkommittén består av medlemmar från högsta ledningen. Enligt Meckl (2004) kan det också vara bra att ha en så kallad "power promotor" som kan representera och försvara projektet mot internt motstånd. Att välja projektledare handlar om frågor kring kvalifikation och acceptans. Han menar också att det bästa valet skulle vara en medlem i den centrala M&A-funktionen (om det existerar en sådan funktion i företaget), eftersom denna besitter störst expertis om M&A. Allmän erfarenhet av projektledning, god kunskap om den berörda verksamhetens egenskaper och en bred kunskap om M&A i allmänhet är viktiga egenskaper för att en projektledare ska lyckas.

I projektets kärngrupp bör personer från företagets interna M&A-avdelning ingå tillsammans med personer från berörd affärsenhet och från den finansiella avdelningen. I komplexa fall bör också personer från den juridiska avdelningen ingå. Med dessa personer i kärngruppen har man den kunskap som behövs för att framgångsrikt kunna utföra transaktionsfasen enligt Lucks (2003) och Meckl (2004).

### *Ansvarsfördelning*

Meckl (2004) skriver att det bör vara styrkommittén som har den slutgiltiga bestämmanderätten för projektet. Förutom beslut om metoder och taktik i till exempel förhandlingar och bemanning av projektet ska de också fatta beslut i den grundläggande frågan om projektet ska genomföras eller inte. Projektledaren har ansvaret för att leda transaktionen, samordna och sätta ramen för underprojekten. Vidare ska projektledaren förse styrkommittén med den information som krävs för att de ska kunna fatta ett beslut. En annan viktig faktor för framgång som ligger i projektledarens händer, anser Lucks (2003) vara urvalet av övrig personal och här kan projektledaren behöva hjälp av styrkommittén för att kunna få den kvalificerade personal som behövs för projektet.

### **3.8 Due Diligence – företagsbesiktning**

Bing (2008) menar att huvudsyftet med en due diligence är att verifiera att förvärvsobjektet är i det tillstånd som det investerande företaget trodde att det var i när de först började överväga en eventuell investering. Den moderna tolkningen av begreppet har alltså utvecklats som ett köparverktyg och inte som en ansvarsbefrielse för säljaren. En due diligence-rapport är således i första hand ett beslutsunderlag för ledningen i det investerande företaget och i andra hand ett förhandlingsstöd mellan det köpande och säljande företaget.

Att veta vilka frågor som bör ställas och vilka dokument som ska granskas är en viktig grund i due diligence-processen, något som understryks av Bing (2008). En investerare kan ha andra sekundära mål med undersökningen som att exempelvis upptäcka undervärderade tillgångar, identifiera värdefull kompetens eller påträffa synergimöjligheter. Allt detta är värdefull information men det primära målet med en due diligence-rapport är att bekräfta det uppfattade tillståndet på förvärvsobjektet och att försöka hitta eventuella fel och brister. I de flesta fall måste säljaren ta fram den information som efterfrågas, men inte mer, vilket innebär att det ligger på investerarens ansvar att genomföra en omfattande undersökning av verksamheten.

#### **3.8.1 Informationshantering**

Angwin (2001) förklarar att varje due diligence-undersökning är unik och måste skraddarsys till sin specifika situation, till just det tilltänkta förvärvsobjektet. Investeraende företag måste ta hänsyn till alla relevanta faktorer som till exempel storlek på transaktionen, kostnad, risk, tillgänglig personal etc. Kvaliteten på undersökningen är strängt beroende av skickligheten och lyhördheten hos de som genomför studien för det investerande företaget. En av de största svårigheterna när man studerar och undersöker ett förvärvsobjekt är kopplat till framtagandet och identifieringen av viktig information bland den uppsjö av osorterad information som erhållits. Att så stor mängd information samlas in beror till stor del på att man i förväg inte kan veta var alla problem med förvärvsobjektet kan ligga, detta tvingar investeraren att undersöka alla aspekter av företaget.

#### **3.8.2 Företagsbesiktningens innehåll**

En företagsbesiktning ska vara en genomgående analys av målföretagets verksamhet- dess styrkor och svagheter – och dess strategiska position inom sin bransch enligt Angwin (2001).

En checklista för vad som bör ha undersökts för att kunna påstå att en bra företagsbesiktning genomförts visualiseras nedan.

Branschen och dess påverkan av makroekonomiska faktorer.	X
Konkurrens från omgivningen i termer av nuvarande och potentiella konkurrenter.	X
Historisk utveckling inom företaget och branschen.	X
Affärer i termer av produkter och service och deras marknadspositionering.	X
Kvalitet på ledningen och personalens förmåga och kvaliteter.	X
Finansiella prestationer över tid.	X
Värdering av tillgångar	X
Redovisning och redovisningspolicy.	X
Informationssystem.	X

Tabell 2 - Källa: Egen tolkning efter originalet av Angwin (2001)

Syftet med en sådan checklista är att säkerställa att det förvärvande bolaget är fullt införstått med såväl de risker och det värde som målföretaget medför.

### 3.8.3 Framgångsrik eller misslyckad Due Diligence

Bing (2008) menar att en due diligence blir framgångsrik när felaktigheter och problem upptäcks tillräckligt tidigt för att kunna omförhandla affären eller tidigt nog för att kunna avstå affären helt och hållet. Undersökningen kan också ses som framgångsrik när man kan bekräfta att förvärvsobjektet uppfyller investerarens förväntningar vilket innebär att inga överraskningar ska kunna uppkomma efter stängning av affären. Å andra sidan, blir due diligence-undersökningen misslyckad när investeraren försent blir överraskad av information som, om den vore känd före stängning av förvärvet, skulle ha skjutit upp eller hävt hela affären.

### 3.9 Integration

Efter det att en affär har avslutats återstår en av de viktigaste och svåraste processerna för att förvärvet skall bli framgångsrikt, nämligen integrationsprocessen. Efter avslutandet av affären måste förvärvaren implementera de förändringar i processer och organisationen som krävs för att kunna utnyttja synergier och för att realisera beräknade framtida kassaflöden enligt Very och Gates (2007). Denna process är komplex då den kan innefatta stora förändringar i båda företags organisationer. Detta kan vara en stor anledning till varför många förvärv betraktas som misslyckade i tidigare genomförda studier och litteratur. Om förvärvaren inte rigoröst följer integrationsprocessen kommer de att få svårigheter med att uppnå målen med förvärvet. En viktig framgångsfaktor ligger alltså i förvärvarens förmåga att genomföra en grundlig integrationsprocess.

#### 3.9.1 Integrationsproblematik

Av de tidigare nämnda skälen till misslyckade förvärv är den mest framstående svårigheten just problemen med att på ett framgångsrikt vis integrera de två enheterna med varandra. Att integrera två företag kräver en hel del planering, något som sällan ges tillräckligt mycket tid under den hektiska uppköpsfasen. Många företag får höga betyg för deras förhandlingsförmåga under själva uppköpsfasen, men låga när det kommer till planering och integrering när uppköpet väl genomförts. (Adams & Neely, 2000; Picot, 2002)

### 3.10 Olika perspektiv på M&A

Enligt Birkinshaw et al. (2000) har M&A studerats av forskare utifrån flera olika perspektiv och författarna har i artikeln identifierat fyra olika skolor, alla med sina egna teoretiska rötter och fokus. Dessa skolor kan sägas utgå från fyra olika perspektiv; *finansiellt*, *strategisk management*, *organisatoriskt* och *processinriktat*.

Birkinshaw et al. (2000) skriver att forskning som utgår från det *finansiella perspektivet* försöker förklara den effekt ett förvärv har på aktieägarvärdet. Den forskning som utgår från ett *strategiskt management perspektiv* fokuserar också på hur ett förvärv skapar värde, men utifrån det individuella företaget (målföretaget och förvärvaren). Perspektivet handlar därmed om hur olika typer av tänkta synergier, som till exempel skalfördelar och tillgång till nya marknader, påverkar företagets resultat. Det *organisatoriska perspektivet* åsyftar forskning som behandlar hur ett förvärv påverkar företagskulturen och individerna i organisationen. Det fjärde perspektivet, *processperspektivet*, fokuserar på de åtgärder som vidtagits av ledningen för att styra integrationsprocessen.

Processperspektivet utgår från hur man skapar värde efter själva förvärvet, att det är vid integrationsfasen av ett förvärv som nyttan (synergierna) av det realiserar.

Beusch (2007) nämner även han att studier inom M&A ofta utgår från olika utpräglade synvinklar. Här har sju olika perspektiv på M&A tolkats; finansiellt, strategiskt, management, process, HR, kultur samt kulturinläring. Dessa har sedan grupperats i fyra olika delar; *management- och strategiperspektiv*, *processperspektiv*, *kultur och HR-perspektiv* samt *kulturinlärningsperspektiv*.

Det centrala i *management- och strategiperspektivet* är att framgång är beroende av vad en manager gör och bör göra, att alla aktiviteter mer eller mindre kan planeras. Sådan teori menar att M&A-aktivitet kan ledas och planeras på ett riktigt eller ett felaktigt sätt och att ett företagsförvärvs framgång därmed är beroende av berörda chefers agerande och planering enligt Beusch (2007). I *processperspektivet* är det processen i sig som är avgörande för förvärvets framgång. Planeringen och tajningen av processen är det viktiga i kombination med strategisk och organisatorisk passform. Därför blir chefer som kan influera hur processen ska se ut nyckelpersoner. Inom *kultur och HR-perspektivet* är det relationen mellan förvärvaren och målföretaget som är det viktiga eftersom det endast är motiverad personal som skapar extra värde. Därav är socialiseringsmekanismer kombinerat med mer formella integreringsmekanismer viktiga verktyg för att lyckas med M&A enligt detta perspektiv. Beusch (2007) fortsätter med att beskriva *kulturinlärningsperspektivet* som en kombination av processperspektivet och kultur och HR-perspektivet, vilket ska underlätta att hitta lösningar som andra perspektiv inte klarar på egen hand.

### **3.11 Ad hoc kontra institutionalisering**

Enligt Xu och Yan (2006) är balansgången mellan institutionalisering och agerande på ad hoc-basis en fråga om ställningstagande mellan att snabbt lösa problem när de dyker upp eller att grundligt lösa problemen för att spara tid på längre sikt. På kort sikt är det enligt dem mer lönsamt att agera på ad hoc-basis, men gäller det ett kontinuerligt arbete som ska pågå en längre tid så är en institutionaliserad lösning att föredra. Güttel och Konlechner (2010) menar å andra sidan att det är den dynamiska förmågan hos ett företag som är avgörande för dess potentiella framtagande av strategiskt gångbara rutiner. Dock finns det vissa typer av uppgifter inom ett företag som tenderar att hanteras på ad hoc-basis. Detta gäller då främst radikala förändringar såsom ett företagsförvärv. Författarna förklarar att vissa delar inom M&A-processen kan göras enligt förutbestämda rutiner. Exempelvis målidentifiering, due diligence eller integreringsfasen. Dock menar de att detta är

unika händelser som kräver en viss grad av ad hoc-beteende inom organisationen. Vidare anser de att företag som kontinuerligt genomför företagsförvärv har en högre potential att nå den eftersträvarvärda dynamiska förmågan att ta fram rutiner som sedan kan justeras utifrån varje objekts unika egenskaper.

### 3.12 En intern funktion eller outsourcing till externa konsulter

Meckl (2004) anser att det finns tre generella typer av M&A-strategi. Dessa kallar han för "*expert approach*", "*team approach*" och "*department approach*". Den förstnämnda innebär att företagets ledning styr hela M&A-processen och huvudsakligen använder sig av externa experter såsom konsultbyråer som support. En "*team approach*" betyder att grupper av anställda från olika avdelningar tilldelas uppdraget att styra processen, med hjälp av konsultbyråer om så behövs. Att ABB följer en så kallad "*department approach*" nämns redan i uppsatsens bakgrund. Approachen innebär, till skillnad från de två övriga typerna, att en renodlad M&A-avdelning med förmågan att på egen hand leda och fullfölja hela M&A-processen och dess huvudaktiviteter, utan hjälp av externa konsultbyråer, finns inom företaget. I stycke 3.5.1 tas detta upp då Cullinan et al. (2003) poängterar vikten av ett bestående M&A-team för att lyckas med sina förvärv. Meckl (2004) menar att ett *department approach* är att föredra då ett signifikant antal affärer genomförs årligen på en kontinuerlig basis, såsom är fallet inom ABB.

Det generella beslutet om att outsourca eller internt bilda en specialiserad funktion inom något verksamhetsområde bör enligt Fill och Visser (2000) fastslås utifrån ett antal faktorer. Beslutet bör grundas på en strävan efter minskade kostnader och om dessa kan uppnås via outsourcing, är detta att föredra. Det är dock minst lika viktigt att förstå vad det får för strategiska implikationer berörande sättet att leda en verksamhet såsom exempelvis M&A. Pådrivande orsaker till varför ett företag väljer att outsourca en viss verksamhet kan enligt författarna handla om kostnader, kvalitet, kapital, kunskap och kapacitet. Ett sjätte motiv kallar de för "minskade bekymmer" då företaget via outsourcing kan fokusera mer på sin kärnverksamhet. Nyckeln till beslutet om vad som bör outsourcas ligger i frågan om vad det egentligen är som gör företaget unikt. Processer och funktionsområden som inte anses vara en del av kärnverksamheten bör ses som potentiella kandidater för outsourcing. Genom att outsourca dessa kan ett företag bli mer kostnadseffektivt, dela på den finansiella risken och tillåta ledningen att koncentrera sig på sina kärnaktiviteter.

## 4. Empirisk studie

---

*Den empiriska studien inleds med en beskrivning av ABB:s historia och företagets nuvarande verksamhetsområden. Därefter redogörs för resultaten från de fem utförda intervjuerna med personer från ABB:s M&A-avdelning på huvudkontoret i Zürich. Bland respondenterna ingick chefen för M&A-avdelningen, tre stycken projektledare och en analytiker. Den empiriska studien har i syfte att klargöra hur ABB organiserar och praktiskt arbetar med M&A utifrån sin interna M&A-funktion, samt varför ABB valt att använda sig av en sådan funktion.*

---

### 4.1 Företaget - ABB

#### 4.1.1 Historik

ABB (Asea Brown Boveri Ltd) bildades 1988 genom en sammanslagning av det svenska bolaget Asea och det schweiziska bolaget Brown Boveri. ABBs historia sträcker sig längre bak i tiden än så, då både Asea och Brown Boveri bildades i slutet av 1800-talet. Aseas rötter i Sverige sträcker sig så långt bak i tiden som till 1883 då Ludvig Fredholm bildade Elektriska Aktiebolaget i Stockholm, med tillverkning av elektrisk belysning och generatorer som verksamhetsområde. Brown Boveri et Cie har i stort sett en lika rik historia i Schweiz. Företagets bildades 1891 i Baden av Charles E.L. Brown och Walter Boveri och blev det första företaget i världen att lyckas överföra högspänningselektricitet. (ABB, 2011c)

ABB är ett företag präglad av en rik historia innehållande många framgångar, men också en del skandaler som nära på har likviderat hela bolaget. Carlsson och Nachemson-Ekwall (2003) skriver att företaget gick på bara några få år under 90-talet från att vara en stor och beundrad världskoncern, ledd av några av världens mest inflytelserika företagsledare, till att bli ett kraftigt ifrågasatt företagsbygge på gränsen till konkurs.

Mycket har hänt sedan dess och idag är ABB tillbaka som ett världsledande företag inom kraft- och automationsteknologi med cirka 130 000 medarbetare verksamma i omkring 100 länder. Bolaget finns noterat på börserna i Stockholm, New York och Zürich. Verksamheten syftar huvudsakligen till att förbättra prestanda och minimera miljöpåverkan för energiföretag och industrier. Huvudkontoret ligger i utkanten av Schweiz största stad, Zürich. 2011 blev ett positivt år för ABB då man för första gången någonsin uppnådde 40 miljarder dollar i orderingång vilket resulterade i ett omsättningsrekord på 38 miljarder dollar. (ABB, 2011d & ABB, 2011f)

#### **4.1.2 ABB:s organisation**

Funktionschefen beskriver att ABB idag är organiserat enligt ett matrischema med globala divisioner och landsorganisationer. De globala divisionerna styr och är primärt ansvariga för resultaträkningen, det är också de som är huvudansvariga för beslutsfattandet. Landsorganisationerna har ett så kallat sekundärt resultatansvar, vilket betyder att denna är ansvarig för att verksamheten i landet sköts på ett effektivt sätt och ska försöka maximera vinsten även fast just själva vinstmaximeringen inte är deras huvudansvar.

Enligt funktionschefen finns det på huvudkontoret och i vissa länder där ABB är stora som i till exempel Sverige, Tyskland, USA, Indien och Kina dessutom olika funktioner som till exempel HR, Legal, Redovisning samt M&A. Dessa fungerar som support till den primära verksamheten och man kan säga att ABB:s M&A-grupp fungerar som en intern konsultgrupp till de olika divisionerna i företaget.

#### **4.1.3 Fem olika verksamhetsområden**

Företaget är idag uppdelat i fem olika globala divisioner; Power Products, Power Systems, Discrete Automation and Motion, Low Voltage Products och Process Automation. Divisionen Power Produkts producerar nyckelkomponenter som behövs för att överföra och distribuera elektricitet. Power Systems är en division som erbjuder nyckelfärdiga system och tjänster för kraftöverförings- och distributionsnät samt till kraftanläggningar. Discrete Automation and Motion erbjuder produkter och lösningar som höjer produktiviteten och energieffektiviteten för slutkonsumenter främst inom industrin samt energi- och byggnadssektorn. Low Voltage Products är en division som tillverkar produkter för att skydda människor, installationer och elektronisk utrustning från elektrisk överbelastning samt tillverkar produkter och system för maskinsäkerhet. Den femte och sista divisionen är Process Automation som förser kunder med produkter och lösningar för instrumentering, automation och optimering av industriella processer. (ABB, 2011e)

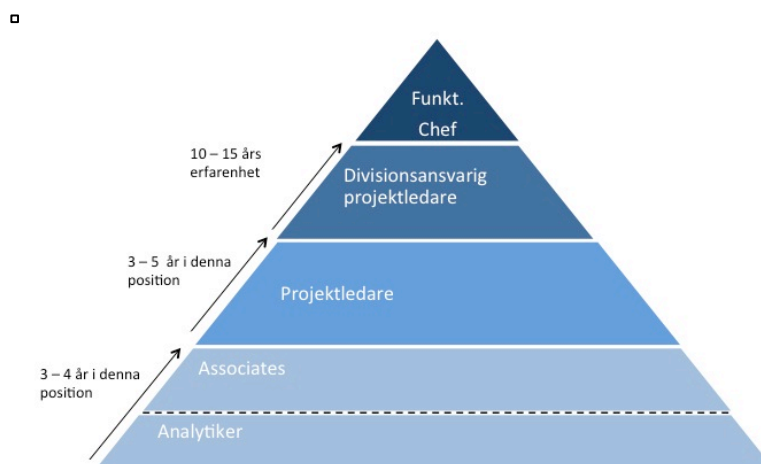
#### **4.2 En intern M&A-funktion bestående av 15 experter**

ABB:s M&A-funktion fungerar som en intern konsultgrupp som ansvarar för utförandet av transaktionen när det gäller ett förvärv, en sammanslagning eller en avyttring. Samtidigt som avdelningen bär ansvaret för transaktionen ska den också fungera som support i den tidigare strategifasen och i den senare integreringsfasen. Funktionen är relativt ung men har kontinuerligt utvecklats och utvidgats sedan dess start år 2000. Funktionens mål är att framgångsrikt utföra förvärv,



sammanslagningar eller avyttringar med maximal hastighet och kvalitet i syfte att skapa värde för ABB-koncernen.

Teamet som befinner sig på huvudkontoret i Zürich består i nuläget (2012) av 15 personer, alla med olika erfarenhet och bakgrund. Den hierarkiska strukturen i teamet består av fem nivåer där indelningen görs beroende på praktisk erfarenhet av arbetet. Längst ner i pyramiden, som gestaltas i *figur 5* nedan, återfinns analytikerna följt av associates, projektledare, divisionsansvariga projektledare och högst upp återfinns chefen för funktionen. Utöver teamet i Zürich har företaget två mindre lokala M&A-team, som båda ligger under funktionschefens ansvar, placerade i Kina och USA.



Figur 5 – M&A avdelningens hierarkiska struktur. Källa: Egen efter intervjuobjekts beskrivning.

#### 4.2.1 Arbetsuppgifter inom M&A-funktionen

*Analytiker och Associates:* Som ny i teamet utan tidigare erfarenhet, ofta personer direkt från universitet, blir man anställd som analytiker. Analytikernas arbetsuppgifter är av varierande art. De sitter med i olika projekt och utför analyser, kalkyler och arbetsuppgifter som ingår i bland annat due diligence-processen. Som nya inom M&A-området kommer dessa personer snabbt in i arbetsklimatet och får lära sig av övriga teammedlemmars arbete.

*”Som analytiker fick jag redan under mitt första år jobba nära projektledarna och vara delaktig i projekten. Detta har gett mig möjligheten att snabbt ta del av deras erfarenheter och tillvägagångssätt. Vi jobbar otroligt mycket, men samtidigt lär jag mig hela tiden nya saker och utvecklas ständigt.”* – Analytiker

När en analytiker sedan har visat sig utvecklas och har fått några års erfarenhet kommer denne att befordras till associatenivå. En associate är därmed en person med mer erfarenhet av hur arbetet går till och får därmed mer ansvar och en mer ledande roll inom samma arbetsområden som analytikerna.

*Projektledare och divisionsansvariga projektledare:* Projektledare är personer som har en större erfarenhet och en förmåga att leda och styra projekt. Dessa personer ska ansvara för allt vad ett helt M&A-projekt innebär såsom exempelvis koordinering och ledning av personal involverade i analysen av målföretaget. Som projektledare krävs både en bred och djup kunskap inom alla de områden som berör en transaktion såsom skattefrågor, fastighetsfrågor, hållbarhetsfrågor, integrationsfrågor, produktionsfrågor, försäljningsfrågor etc. Det är åtskilliga områden som måste analyseras av specialister från ABB och ibland även av utomstående konsulter. För att en projektledare ska kunna vara ansvarig och bedöma när dessa personer har gjort ett tillräckligt bra jobb måste denne besitta en djup kompetens inom alla dessa områden.

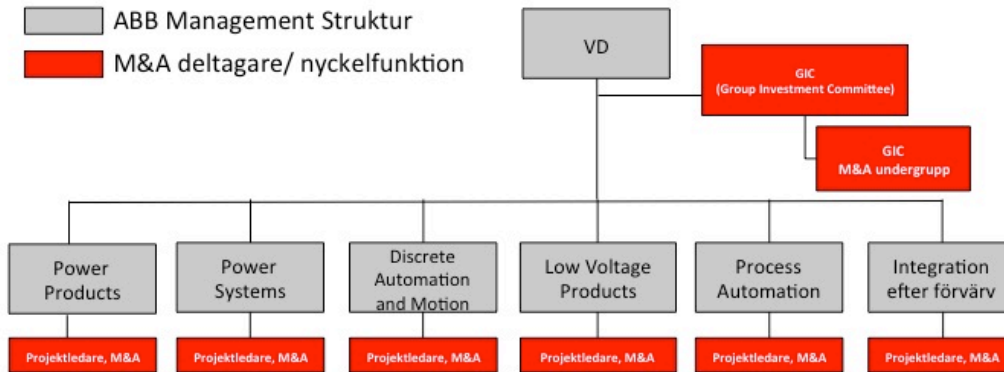
För att kunna bli en divisionsansvarig projektledare ska man alltså ha bevisat sig besitta denna djupa och breda kompetens samtidigt som man måste vara en person med goda chefsegenskaper. En divisionsansvarig projektledare ansvarar för alla M&A-affärer inom sin tilldelade division. Dessa personer har alltså ett stort ansvar i hela M&A-processen och har mer kompetenskrävande arbetsuppgifter då de även ansvarar för kommunikation och förhandlingar med målföretaget hela vägen från inledningsfasen till stängning av affären. Därmed krävs det även att en divisionsansvarig projektledare förstår verksamheten tillräckligt bra i sin division för att kunna förhandla om och leda en M&A-process.

*"Jag kan inte förhandla om en transaktion utan att känna till värdet av den. Rollen som en bra konsult är att känna verksamheten tillräckligt bra och vara smart nog att ställa de rätta frågorna."* – Projektledare A

*Funktionschefen:* Den nuvarande funktionschefen är den som startade upp avdelningen år 2000. Han är även den person som är högst ansvarig för all M&A-verksamhet inom ABB och rapporterar direkt till VD. Denna position kräver breda och djupa kunskaper inom alla M&A-områden och givetvis även en välutvecklad ledarskapsförmåga då denne sköter rekrytering och befordringar av befintlig personal.

*Figur 6* nedan visar ABB:s ledningsstruktur och indelningen i olika ansvarsområden.

□



### M&A-gruppens funktion:

- Strategifas: Support och rådgivning i icke organisk tillväxtstrategi och portföljförändringar
- Utförandefas: Ansvariga projektledare för utvalda projekt
- Integreringsfas: Support och rådgivning vad gäller integreringsproblematiken

Figur 6 – Struktur över M&A och dess nyckelfunktioner på ABB. Källa: Egen efter intervjuobjekts beskrivning.

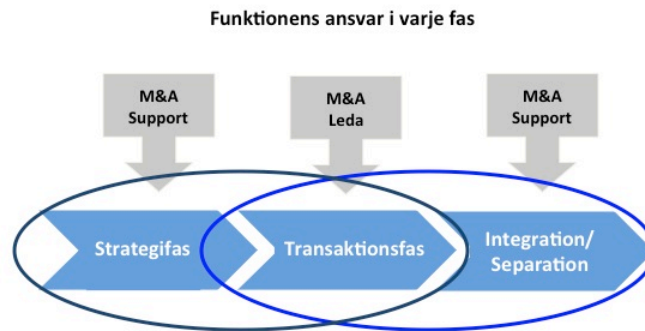
#### 4.2.2 Beslutsfattande och styrkommitté

Projektledare C förklarade att ansvaret för beslutsfattandet om att gå vidare i en förvärvsprocess varierar beroende på förvärvets storlek. Rör det sig om en affär på mindre än 20 miljoner dollar så är det den involverade divisionsansvarige som fattar beslutet, vid affärer på mellan 20 och 50 miljoner dollar så ligger ansvaret på ABB:s VD, medan affärer på över 50 miljoner dollar måste godkännas av styrelsen. Funktionschefen berättade att alla projekt har en styrkommitté bestående av mellan fem och tio representanter som utses från den involverade funktionen, landsorganisationen, legala representanter samt ledande befattningshavare. Styrkommitténs ansvar är att utifrån de kalkyler och analyser som framtagits av M&A-funktionen vidarebefordra en slutgiltig rekommendation till, beroende av förvärvets storlek, antingen divisionsansvarig, VD eller styrelsen som därefter fattar det avgörande beslutet.

#### 4.2.3 M&A-processen och funktionens ansvar

Som tidigare nämnts är M&A-funktionen aktiv inom hela M&A-processen med dess tre faser: *strategifas*, *transaktionsfas* och *integrationsfas*. Vilken roll funktionen har och hur de är involverade ser olika ut inom respektive fas vilket närmare beskrivs nedan.

□



Figur 7. Funktionens roll i de olika faserna. Källa: Egen efter respondents beskrivning

### 4.3 Strategifasen

I strategifasen agerar M&A-funktionen tillsammans med sin systeravdelning som kallas strategifunktionen (Corporate Strategy), för att kunna skanna av marknaden efter förvärvsmöjligheter och därefter analysera dessa. Här ska funktionen fungera som support till divisionerna eller affärsenhetscheferna när det gäller att analysera företag som de anser sig behöva förvärva eftersom man exempelvis har lokaliserat en lucka i sitt produktutbud. Därmed agerar M&A-funktionen tillsammans med strategifunktionen som konsulterande support till den "verkliga verksamheten" som har bäst kunskap om sin marknad och sina områden, men ej besitter den kompetens som krävs för att kunna genomföra ett förvärv.

Enligt Projektledare B har ABB de senaste åren förändrat sitt tillvägagångssätt vid utförandet av företagsförvärv då det har fått en mycket tydligare koppling till strategi. Gruppstrategier har utvecklats för att kunna ta fram analyser av hur företaget ska växa och vart man vill vara i framtiden. Alltså har ABB idag ett större fokus på strategi, hur man vill växa och skapa värde för ägarna. Därmed läggs också större vikt vid att förvärvet ska passa in i portföljen och affärsstrategin, något som nogra måste analyseras.

*"Det viktigaste att komma ihåg är att M&A är starkt sammankopplat med strategi. Opportunistiskt beteende är alltid ett recept för misslyckande."*

– Projektledare B

I samordning med strategifunktionen och berörd affärsenhet utvecklas även i strategifasen den första affärsplanen för målföretaget. Denna plan ligger till grund för mycket av de beslut som fattas och det är den som ska verifieras i den senare

due diligence-processen, men uppdateras också kontinuerligt efter slutförandet av varje nyckelprocess i de olika faserna.

#### **4.3.1 Bakomliggande motiv till företagsförvärv**

Att välja ut ett potentiellt förvärvsobjekt handlar, inom ABB, inledningsvis mycket om att säkerställa behovet och den framtida nyttan av förvärvet. Projektledare B betonade att den grundläggande målsättningen alltid måste vara att öka aktieägarnas värde. För att göra detta är tillväxt en förutsättning och denna kan dels uppnås genom organisk tillväxt, men även genom tillväxt via förvärv. Han fortsatte med att beskriva vikten av att undvika opportunistiskt beteende som enligt honom alltid innebär ett misslyckande. Funktionschefen förtydligade relevansen av att fastställa vad det egentligen är hos ett företag som man vill åt. Om företagsnamnet i sig och deras förtroende bland kunderna inte anses vara värdeskapande så kan det vara lämpligt att göra en så kallad inkråmsaffär. En inkråmsaffär innebär att innehållet i den juridiska personen såsom lagret, maskinerna och de anställda övertas, medan den juridiska personen lämnas utanför förvärvet. En stor fördel med detta är att det förvärvande företaget slipper de risker som förvärvsobjektet utsatt sig för i historiken. Några undantag är dock ansvar för utsläpp från exempelvis fabriker. Då det är just själva produktionsverksamheten som blivit uppköpt, ses det förvärvande bolaget som ansvarigt för alla de problem som denna kan ge upphov till.

#### **4.3.2 Att identifiera rätt förvärvsobjekt**

De flesta förvärv som görs inom ABB är horisontella. Det vill säga antingen företag inom det egna verksamhetsområdet, eller företag som erbjuder substitutprodukter. Projektledare A berättade att strategin eller behovet dels kommuniceras ut top-down med företagets VD i spetsen eller bottom-up från affärsenheterna eller divisionerna som vet vad som saknas eller vad som skulle kunna vara värdeskapande inom just deras verksamhetsområde. M&A-avdelningen letar sällan själva efter potentiella affärer utan agerar antingen utifrån interna förslag eller från kontakter förmedlade av externa aktörer såsom investment banker. Ibland är det allmänt känt att ett företag är på väg att bli sålt, men det kan även vara ABB som kontaktar ett företag de är intresserade av. I andra fall kan det vara ett annat företag som kontaktar ABB eller gett i uppdrag till en investment banker att leta efter möjliga intressenter. M&A-avdelningen har ett nära samarbete med strategiavdelningen, via denna identifieras vilka som är de olika divisionernas styrkor samt var förbättring måste ske. Projektledare B menade att detta samarbete är grundläggande för att validera behovet av ett förvärv.

### 4.3.3 Kontaktskapande mellan det egna företaget och målföretaget

När behovet och nyttan av ett tilltänkt förvärvsobjekt har validerats undersöker M&A-avdelningen huruvida företaget överhuvudtaget kommer vara möjligt att köpa upp eller ej. Projektledare B förklarade att tillvägagångssättet och graden av diskretion varierar beroende på vilken typ av företag det är. Är det ett börsnoterat företag behövs ofta investment banker för att underlätta kommunikationen med målföretagets styrelse och aktieägare, men han berättade också att ABB i de allra flesta fall sköter sina förvärv utan hjälp från investment banker. Ett vanligt tillvägagångssätt då målföretaget bedöms vara ovilligt att sälja är att kontakta någon chef i det aktuella företaget och föreslå ett strategiskt samarbete. Detta görs i det inledande skedet oftast av ABB:s lokala chef i det aktuella landet som ofta har stor lokalkännedom och goda kontakter.

*"Placerar du en idé om ett strategiskt samarbete hos en chef i något litet företag i exempelvis Italien så kan du vara säker på att han pratar med ägaren och att de börjar tänka i rätt banor". – Projektledare B*

Enligt projektledare B kan samarbetet leda till ökat förtroende som så småningom kan innebära att företaget accepterar att säljas, något som då främst gäller privatägda bolag.

### 4.4 Transaktionsfasen

Det är i utförandet av transaktionen som behovet av M&A-gruppens kompetens är som störst. Funktionens primära uppgift och ansvar är att se till att förvärv och avyttringar utförs på ett framgångsrikt sätt i syfte att skapa värde för ABB-koncernen och dess aktieägare. Transaktionsfasen innefattar många viktiga aktiviteter som till exempel team- och processledning, kommersiell analys och taktik, due diligence, externa rådgivare, kommunikation, förberedelser för kontraktet, förhandling, signering, avslutande av affären (stängning), myndigheter etc.

Under intervjun med funktionschefen berättade han att man inom funktionen har en väl framtagen plan för hur transaktionsfasen ska utföras för att kunna genomföra förvärvet på ett så strukturerat och effektivt sätt som möjligt. Denna plan består av sex olika nyckelprocesser:

1. *Due Diligence:* Handlar om att bekräfta affärsplanen, om att identifiera risker och problem och om att förstå vilka problem som kan uppstå vid integrering. Utifrån detta ska ett internt godkännande säkras.

2. *Legal/SPA* (Sales and Purchase Agreement): Handlar om att färdigställa kontraktet. Förhandla om centrala punkter för affären och färdigställa dokumentationen med säljaren och dess ombud.
3. *Kommunikation*: Handlar om att ta fram en plan för hur kommunikation ska ske med ABB:s alla intressenter, till exempel anställda, kunder och aktieägare.
4. *Integration*: Framtagande av en slutgiltig integrationsstrategi, fastställa en projektgrupp för integrationen och framtagande av en preliminär integrationsplan.
5. *Affärsplan/värdering/proforma*: Uppdatera affärsplanen, synergier och värdering med avseende på upptäckter i due diligence-undersökningen. Förberedande av finansiell proforma för divisionen och affärsverksamheten.
6. *Godkännande från konkurrensmyndigheter och andra berörda myndigheter*: Granska och förbereda allt material till de berörda tillsynsmyndigheterna.

#### 4.4.1 Due Diligence fokuserar på tre saker

Projektledare C förklarade att due diligence fokuserar på tre saker; att bekräfta affärsplanen, att identifiera eventuella risker och problem med målföretaget och att redan här försöka förstå vilka problem som kan uppstå vid integreringen av målföretaget. M&A-funktionens roll under en due diligence är att styra själva processen och kalla in rätt experter till rätt uppgifter. Även om M&A-personalen har både en djup och bred kunskap som funktionschefen beskrev det hela, så krävs det personer med områdesexpertis för att ta fram högkvalitativ information som sedan kan användas som beslutsunderlag. M&A-funktionen validerar affärsplanen utefter denna information genom att fastställa hur troligt det är att det prognostiserade framtida värdeskapandet kan uppnås. För att svara på detta måste det även fastställas hur troligt det är att de prognostiserade intäkterna kan genereras och om synergieffekter i form av minskade utgifter och ökade intäkter kan skapas.

Det är M&A-funktionen som ska leda hela processen samt samordna de olika expertgrupperna som Projektledare C uttryckte det; vi driver processen, utan oss kan processen släpa efter i flera månader. Enligt honom har man inom M&A-funktionen en strukturerad och välfungerande plan för hur due diligence-processen ska se ut. Denna plan behandlar vilka områden som ska granskas och vilka experter som ska ingå i processen, både interna och externa. Detta är enligt Projektledare A en genomarbetad plan och tack vare denna och genom upparbetad erfarenhet hos både områdesexperter och projektledare har man inom ABB en due diligence-process som är effektiv, både tidsmässigt och resursmässigt. Eftersom varje affär är unik med sina speciella omständigheter är det svårt att exakt bestämma eller säga

hur lång tid en due diligence tar, men om inga oförutsedda eller speciella händelser uppstår så görs en due diligence normalt på sex till åtta veckor. Han fortsatte med att uttrycka att ABB:s due diligence-process står sig starkt jämfört med sina konkurrenter. *Figur 8* nedan visar de huvudområden som ingår i processen.

□

	Business Front-End	Business Back-End/ Sourcing	Immateriella rättigheter	Integritetsfrågor	Legal (inkl. konkurrens)	HR	Miljö och säkerhetsfrågor
<b>Leda</b>							
ABB HQ							
ABB icke-HQ							
Affärsenhet & Division							
Gruppfunktion							
<b>Extern part</b>							

	Finans och redovisning	Skattefrågor	Pension	Fastigheter	IT / IS	Försäkring
<b>Leda</b>						
ABB HQ						
ABB icke-HQ						
Affärsenhet & Division						
Gruppfunktion						
<b>Extern part</b>						

**Figur 8 Due Diligence, huvudområden. Källa: ABB**

### *Insamling och hantering av information*

Att finna relevant information är enligt Projektledare A beroende av två punkter. Den första är att få tillgång till all den information som är önskvärd och nödvändig. Många gånger har målföretaget problem med att tillhandahålla denna information, oftast när det handlar om privata företag såsom familjeföretag som ofta inte besitter tillräcklig kunskap för att kunna besvara alla frågor eller ens hitta material som kan räta ut frågetecknen. Det är även av stor vikt att ha ett nära samarbete med målföretagets ledning under denna process, mycket för att få en uppfattning om deras framtida förmåga att fortsätta leda företaget. Enligt Projektledare A handlar den andra punkten om hur det egna teamet ska komponeras ihop. Är man orolig för exempelvis miljöutsläpp så tas experter på sådana frågor med. Många gånger finns dessa experter inom ABB:s egen organisation men i de fall som man anser att det krävs, anlitar företaget externa konsulter. Dessa kan till exempel vara pensionsexperter, revisionsbyråer, investment banker, finansiella konsulter etc. Det viktigaste är återigen att få tillgång till all den information som krävs för att på ett



rättvisande sätt utvärdera målföretaget och därmed minimera alla risker med ett förvärv av detta.

*”Det händer nästan aldrig att företag med avsikt försöker gömma undan information. Däremot avbryts många av våra tänkta affärer i due diligence-processen då vi finner tidigare okänd information som inte validerar affärsplanen”. – Projektledare A*

Projektledare A förklarade vidare att ABB ofta stöter på problem och brister som är så stora att affärsplanen förkastas. Det tar så gott som alltid längre tid att utvärdera mindre företag då dessa har svårare att få fram relevant information. En vanligt förekommande anledning till varför affärer avbryts är enligt Projektledare A integritetsproblem. Ett exempel på ett sådant var ett företag i Kina som påkoms med att betala mutor för att få igenom affärer. Sådana aktiviteter är inte förenligt med ett börsnoterat företag såsom ABB och även om det rent teoretiskt skulle kunna stoppas efter en genomförd affär så skulle det fortfarande vara skadligt för ABB:s varumärke och trovärdighet. Ett annat exempel var ett företag som inte följt reglerna för skydd mot upphovsrätten, något som heller inte kan accepteras av ett börsnoterat och välkänt företag såsom ABB.

#### *Riskhantering*

Det finns ett flertal risker att ta hänsyn till vid företagsförvärv och dessa måste bedömas noggrant och därefter är det upp till M&A-avdelningen och styrkommittén att avgöra huruvida de är beredda att ta sig an dessa eventuella brister som ett tilltänkt objekt besitter. Exempel på sådana risker som Projektledare B tog upp var undermåliga produktionsanläggningar i stort behov av upprustning, kunder som är upprörda över något projekt som tidigare gått snett eller miljö- hälsoproblem som kan visa sig riktigt kostsamma. För att bedöma sådana risker tar M&A-avdelningen hjälp av interna specialister som hjälper till att bedöma omfattningen av bristerna. Anses dessa vara för stora så avskrivs projektet direkt. Om bristerna finns inom någon viss del av företaget, kan denna exkluderas ur förvärvet och på så vis undvikas. Avdelningschefen tog därutöver upp möjligheten att teckna försäkringar mot risker såsom dolda pensionsskulder.

#### **4.5 Integreringsfasen**

Huvudansvariga för integrationen är ledningen för den divisionen som det förvärvade företaget skall integreras med, i samråd med berörda landsorganisationer. Det vill säga de länder i vilka det förvärvade företaget är verksamt och därmed skall integreras med. Den roll som ABB:s M&A-funktion har

under denna fas är att agera som support och bidra med den kunskap och information som de tillskansat sig under förvärvsprocessen, liksom via de analyser som genomförts. Den mer djuplodade kunskapen om hur den förvärvade verksamheten skall drivas innehas dock av ledningen för de olika divisionerna, varför det också är dem som har huvudansvaret för integrationen. Integrationsfasen är av mycket hög vikt då det är här som, den sedan tidigare framtagna, affärsplanen ska förverkligas – liksom de kalkylerade synergieffekterna.

#### 4.5.1 Grundligt genomförd validering och värdering - men otillräcklig tid för integrering

Som tidigare nämnts spenderar ABB mycket tid och resurser på att göra en grundlig värdering och validering av tilltänkta förvärvsobjekt. Dock räcker tiden ofta inte till för att följa upp integrationsfasen lika grundligt och det är dessutom en process som ligger utanför M&A-funktionens ansvarsområde.

*”Vi spenderar mycket tid på att göra en noggrann värdering och validering, men tiden räcker inte till för att göra detsamma när det kommer till integrering”. – Projektledare A*

Projektledare C beskrev att huvudansvaret för M&A-funktionen ligger på att försäkra sig om att just själva möjligheten till en framgångsrik integrering maximeras. Denna möjlighet maximeras via en väl genomförd due diligence då det säkerställts att målföretaget med största möjliga sannolikhet kan leva upp till vad som förväntas. Analytikern höll med om detta och poängterade att de själva inte besitter tillräcklig kompetens för att driva en verksamhet utan att de istället lägger grunden för de som senare ska styra själva integrationsprocessen vilket oftast är den division som förvärvsobjektet ska integreras med.

*”När en affär har avslutats och förvärvet är genomfört är också den tidpunkt då vårt uppdrag är utfört. Därefter kan vi vara involverade och hjälpa till i affärsenheter som sköter integrationen, men då som supportfunktion. Dock är det alltid trevligt att höra att de affärer vi genomfört senare fungerar bra i vår verksamhet”. – Projektledare C*

Projektledare A valde att nämna siffror från McKinsey som pekar på att färre än 30 procent av alla företagsförvärv är lyckade och enligt det företag han tidigare arbetade på uppgavs siffrorna vara omkring 50 procent. Vidare menade han att det finns två huvudorsaker till varför värde förstörs. Den första är en felaktig

förvärvsstrategi och den andra är en misslyckad integration. Integrationen handlar till fullo om att tillgodogöra sig det potentiella värdet av ett förvärvat företag.

*”Värdet för ABB antingen skapas eller förstörs under integrationsfasen. Det är inte priset på uppköpet som är avgörande för dess värde, det är hur lyckad integrationen blir som är avgörande”. – Projektledare A*

#### **4.5.2 Skapande av ramverk och mallar för att reducera komplexiteten**

Projektledare A fortsatte med att förklara att integrationen kan delas upp i två bitar. Det är dels affärsintegration och dels funktionell integration. Affärsintegration handlar enligt honom om hur man ska kombinera de båda företagen och via denna kombination av affärsverksamheten generera synergieffekter. Den funktionella integrationen berör i större utsträckning frågor som finansiell struktur och IT. Det vill säga sådana funktioner som ska understödja affärsintegrationen och sedermera ligga till grund för att uppnå affärsmålen. Såväl Projektledare C som Projektledare A uttryckte att ABB, trots full medvetenhet om värdet av en lyckad integration, inte har någon tydlig process eller tydliga instruktioner för att hantera detta.

*”Det är en tvådelad fråga om att skapa mer rutiner och standardiserade tillvägagångssätt. Balansen är fin mellan att institutionalisera saker och ting och att arbeta på en ad hoc-basis. Varje affär är unik och det försvårar möjligheten att institutionalisera arbetet via mallar och rutiner.”*

– Projektledare C

Projektledare C ansåg dock att balansen mellan ad hoc- och institutionaliseringsaspekten är relativt välavvägd inom ABB:s M&A-funktion. Denna åsikt till trots så har ABB bestämt att nya mallar och standardprocedurer ska tas fram och detta uppdrag har ålagts Projektledare A som förklarade att han kommer ta fram verktyg och en instruktionsbok med regler och ”know-hows” över integrationsprocessen. Instruktionsboken ska enligt honom vara ett väldigt simpelt ramverk som de divisionsansvariga personerna med huvudansvar över integrationen kan använda för att få en snabb överblick över vad som är viktigt att tänka på och att göra under varje enskilt steg i processen. Detta skulle enligt Projektledare A addera värde och reducera komplexiteten, främst för de som inte är involverade i hela förvärvsprocessen, men som sedan skall ansvara för integrationen.

## 5. Analys

---

*I analysen testas den empiriska studien och jämförs med den teoretiska referensramen. Målsättningen med analysen är att presentera en diskussion kring problemformuleringen. Analysen leder sedermera till en slutsats och rekommendationer som presenteras i uppsatsens avslutande kapitel.*

---

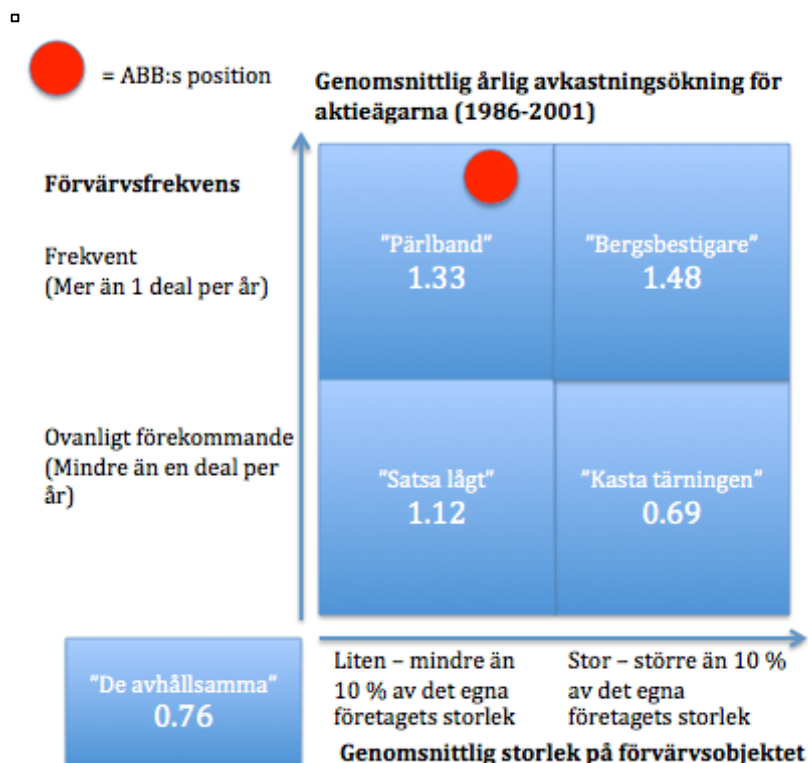
### 5.1 Bakomliggande motiv till företagsförvärv

Shrivastava (1986) och Harrison (2002) menar att huvudsyftet bakom företagsförvärv alltid torde vara att öka företagets värde på lång sikt, vilket även Projektledare A betonade som huvudorsaken till varför ABB genomför förvärv. Majoriteten av alla de förvärv som genomförs av ABB överensstämmer med den typ som av Arnold (2005) definieras som horisontella. Enligt Projektledare A är förvärv av företag inom det egna verksamhetsområdet oftast mest värdeskapande, men det är sällan som M&A-avdelningen själva letar upp potentiella förvärvsobjekt. Funktionschefen förtydligade relevansen av att fastställa vad det är hos ett företag som man vill åt. Det kan handla om exempelvis varumärke, materiella tillgångar eller anställda. Lipton (2006) menar att eftertraktade egenskaper hos företag som förvärvas kan vara exempelvis starka varumärken, marknadskrafter och synergieffekter. Detta innebär således att de egenskaper ett företag såsom ABB vill komma åt via ett företagsförvärv i allra högsta grad kan variera, men att synergieffekter sticker ut som ett av de absolut mest frekventa skälen.

Som tidigare nämnts ska det grundläggande målet med företagsförvärv vara att öka företagets värde och detta kan enligt Orrbeck (2006) åstadkommas antingen genom ökad försäljning eller ökade marknadsandelar. Hur detta ska uppnås via förvärv analyseras djupare av Sudarsanam (1995) som beskriver tre principiella vägar för att uppnå värdeskapande. Dessa kallar han för *"givar-tagarmodellen, utbytesmodellen och samverkansmodellen"*. Samtliga utav dessa kan, av respondenternas svar att döma, appliceras på ABB. Funktionschefen nämnde inkråmsaffärer som ett exempel, vilket kan ses som en omvänd *"givar-tagarmodell"*. Via en sådan affär kan innehållet i den juridiska personen såsom materiella eller intellektuella resurser övertas, medan exempelvis företagsnamnet lämnas utanför affären. Därmed stärks det förvärvade företaget tack vare dess tillgång till förvärvarens respekterade företagsnamn som i sin tur förstärkt sin position via de sedan tidigare saknade materiella eller intellektuella resurserna.

## 5.2 Storlek och förvärvsfrekvens är avgörande

För att en strategi med tillväxt via företagsförvärv ska bidra till ökad lönsamhet och ökad avkastning till aktieägarna nämns i teorin två kriterier som avgörande. Dessa är förvärvsfrekvens kombinerat med storleken på förvärven som enligt Harding et al. (2004) har avgörande betydelse för M&A-verksamhetens framgång. ABB genomför betydligt fler än ett förvärv per år varav den absoluta merparten av de förvärvade företagen uppgår till mindre än 10 procent av deras egen storlek. Detta innebär att ABB:s M&A-verksamhet skulle placeras bland de så kallade "pärlbanden" i figuren framtagen av Harding et al. (2004).



Figur 9 ABB som ett Pärlband.

Källa: Efter originalet av Harding et al. (2004)

### 5.2.1 En bestående M&A-funktion

Under intervjun med Funktionschefen stod det klart att organisationen kontinuerligt utvecklats från dess introduktion år 2000. Denna syn förstärktes av övriga respondenter som samtliga nämnde möjligheten av att lära från varandra och ta del av varandras erfarenheter som en av de viktigaste framgångsfaktorerna. Detta korrelerar i allra högsta grad med teorin framtagen av Cullinan et al. (2003) som fastställer att ett erfaret M&A-team som är involverat i samtliga förvärv är av högsta vikt. Ett sådant team har enligt honom möjlighet att både agera proaktivt och att slå till snabbt när rätt tillfälle uppstår. Det kan även med fördel skapa

institutionaliserade M&A-procedurer som är av nytta både under själva transaktionsprocessen som integrationen av det förvärvade företaget. Projektledare C menade dock att det är en smal balansgång mellan att institutionalisera saker och ting och att arbeta på en ad hoc-basis då varje affär är unik och försvårar nyttjandet av mallar och rutiner. Detta är något som inte går helt hand i hand med teorin och något som vidare kommer diskuteras under rubriken för integreringsfasen.

Harding et al. (2004) nämner fem punkter, utformade som en enkel handbok, där kriterier för att uppnå tillväxt via M&A tas upp (*1 - Påverkas inte av det rådande konjunkturläget, 2 - Starta smått, 3 - Skapa ett bestående M&A-team, 4 - Ta hjälp av områdesexperter, 5 - Dämpa deal-febern*). Funktionschefen förklarade att förvärv genomförs oberoende av konjunkturläget och att avdelningen gått från att ha startat smått till att idag växt sig fram till att vara komponerat av 15 personer som ägnar sig enbart åt M&A. Teamet är även bestående och drar nytta av varandras erfarenheter vilket samtliga respondenter nämnde som en viktig framgångsfaktor. Funktionschefen beskrev nyttan av att ta hjälp av områdesexperter, något som också Projektledare B nämnde som nödvändigt under exempelvis due diligence-processen. Den avslutande punkten som berör "*dämpning av deal-feber*" uppfylls även den och enligt Projektledare B är alltid ett opportunistiskt beteende receptet för misslyckande. Projektledare A förstärker den bilden då han förtydligar att många affärer avbryts då oväntade saker påträffas under en due diligence som inte kan anses validera affärsplanen. ABB uppfyller alltså samtliga punkter som enligt Harding et al. (2004) ökar möjligheterna till att lyckosamt använda M&A som tillväxtstrategi.

### 5.3 Strategifasen

Precis som presenterad teori har visat från bland annat Marks (2009) och Lucks (2003) så delar ABB in hela M&A-processen i tre olika faser; Strategifasen, transaktionsfasen och integreringsfasen. Strategifasen inleds enligt Lucks (2003) genom en officiell projektintroduktion och avslutas när företagsledningen internt beslutat att inleda förhandlingar om ett förvärv. Funktionschefen beskrev under intervjun att det är under denna fas som affärsplanen för målföretaget utvecklas i samordning med strategifunktionen. M&A-funktionen agerar här tillsammans med strategifunktionen som support till den divisionsledning som framfört att de har ett behov utav ett förvärv. Precis som Meckl (2004) beskriver det hela så är det under strategifasen som de inblandade divisionerna behandlar motiven till ett företagsköp. Projektledare B förklarar vidare att kopplingen till strategin för tillväxt och skapande av aktieägarvärde blivit allt tydligare de senaste åren. M&A-avdelningens huvudsakliga ansvar under strategifasen är således att analysera de

tilltänkta förvärvsobjekten och se så att de bakomliggande motiven som fastställts av divisionsledningen är möjliga att uppnå och att riskerna med detta inte är för höga. Med denna analys som grund är det sedan styrkommittén som ger den slutgiltiga rekommendationen till, beroende på förvärvets storlek, antingen divisionsansvarig, VD eller styrelse som utifrån detta fattar det avgörande beslutet om att gå vidare till transaktionsfasen eller avbryta affären.

## **5.4 Transaktionsfasen**

Det är under transaktionsfasen som M&A-funktionens expertis kommer till störst nyttjande och det är just i utförandet av själva transaktionen som funktionens huvudansvar ligger. Deras mål är alltid att framgångsrikt utföra ett förvärv med maximal hastighet och kvalitet i syfte att skapa värde för ABB-koncernen.

### **5.4.1 Projektet i transaktionsfasen**

Enligt alla tre intervjuade projektledare har man inom funktionen en välutvecklad projektplan för hur transaktionsfasen bör struktureras upp. Dock tillägger de att varje affär är unik, vilket kräver att varje projekt utformas på sitt egna sätt. Faktorer som storlek på företag, vilken sorts företag och i vilka länder företaget finns, påverkar projektets utformning och begränsningar vad gäller till exempel tid och inblandade resurser. Varje projekt innehåller alltid sex nyckelprocesser; due diligence, fastställande av kontrakt och förhandling, kommunikation, integration, uppdatering av affärsplan samt godkännande från konkurrensmyndigheter. Författarna menar att man kan se projektet i transaktionsfasen som en lång process av olika kronologiskt utförda nyckelmoment som är avgörande för att hela projektet ska lyckas. Därav är det processen i sig och hur chefer organiserar dess olika nyckelmoment som är avgörande för hur framgångsrikt ett förvärv kommer att bli, vilket kan härledas till vad som av Birkinshaw (2000) och Beusch (2007) kallas för processperspektivet.

### **5.4.2 Projektledaren**

Enligt Meckl (2004) är förmågan att leda och hantera ett M&A-projekt en viktig bidragande faktor till projektets framgång. Detta är något som kan bekräftas i ABB:s M&A-funktion där projektledarna har en central roll och ett stort ansvar gällande säkerställandet av projektets framgång. Därmed har en projektledare stora krav på sig vad gäller kompetens, koordinering och kommunikation. Det är viktigt att projektledaren har goda ledaregenskaper och framförallt en bred och djup kunskap inom alla områden som berör en M&A-transaktion. Funktionen är medveten om det och för att en person ska kunna bli projektledare så fordras det att denne har

bevisat sig besitta den kompetens som krävs och att personen har visat sig vara en kompetent ledare.

#### 5.4.3 Organisering av transaktionsfasen

Strukturen för ett M&A-projekt i transaktionsfasen inom ABB liknar Meckls (2004) organisation av transaktionsfasen såsom den presenterades i figur 4 (sid 18). Ett projekt har alltid en kärngrupp av medlemmar med projektledaren som den centrala karaktären. Denna kärngrupp har som syfte att driva och styra projektet framåt mot målet att avsluta affären. En av projektgruppens viktigaste uppgifter är då att etablera, styra och koordinera alla olika undergrupper som måste finnas i bland annat due diligence-processen. Därav är denna grupp väldigt viktig för att förvärvet ska bli framgångsrikt och för att det ska kunna utföras med maximal hastighet och kvalitet. En fördel med att ha en intern M&A-funktion med erfarna projektledare är att deras kompetens och rutin ständigt utvecklas med de nya erfarenheter som genomförda projekt medför. Detta tycker författarna borde vara till stor fördel då projektledarna har en så central roll som Meckl (2004) konstaterar, vilket även överensstämmer med det teoretiska synsätt som presenterades i slutet av det teoretiska ramverket. Ur ett management- och strategisperspektiv inom M&A har projektledaren en central roll då fokus ligger på vad en manager bör göra och vad denne verkligen gör. Detta teoretiska synsätt menar att M&A-aktivitet kan ledas och planeras på ett riktigt eller felaktigt sätt enligt Beusch (2007). Därmed är företagsförvärvets framgång beroende av projektledarens agerande och planering.

I enlighet med Meckls (2004) struktur så har varje projekt också en styrkommitté som enligt Funktionschefen består av mellan fem och tio medlemmar. Vilka medlemmarna är varierar beroende på projekt, men vanligt är att projektledaren, en berörd divisionschef och landsområdeschef ingår. Det är också vanligt med en juridisk expert och andra ledande befattningshavare från koncernen. Kommittén har som uppgift att övervaka och följa projektets utveckling för att senare fatta beslut och rekommendationer om affären ska slutföras. Projektledaren får även här en viktig roll, precis som Meckl (2004) nämner ska denne fungera som länken mellan styrkommittén och resterande del av projektorganisationen i syfte att informera om projektets utveckling och om eventuella risker som kan stoppa affären.



#### 5.4.4 Due Diligence

Due diligence är en av sex nyckelprocesser för ABB:s projekt i transaktionsfasen. Enligt Projektledare C fokuserar due diligence inom ABB på tre saker; att bekräfta affärsplanen, att identifiera eventuella risker och problem med målföretaget och att försöka förstå vilka problem som kan uppstå vid integreringen av målföretaget. I likhet med vad Bings (2008) teori så är huvudsyftet med en due diligence på ABB att bekräfta det uppfattade tillståndet på förvärvsobjektet och att försöka identifiera eventuella fel och brister.

Precis som Lucks (2003) och Meckl (2004) har konstaterat så är due diligence en omfattande process med höga krav på koordinering och ledning från projektledarens sida. Projektledarens roll är att styra själva processen och kalla in rätt experter till rätt uppgifter. Det är viktigt att projektledaren bekräftar att dessa experter har gjort sitt jobb på bästa möjliga sätt då ett misstag i denna process kan leda till stora och oförutsedda kostnader för koncernen. Baserat på den information som expertgrupperna har tagit fram validerar sedan M&A-funktionen affärsplanen genom att fastställa hur troligt det är att det prognostiserade framtida värdeskapandet kan uppnås. För att svara på detta måste det även fastställas hur troligt det är att de prognostiserade intäkterna kan genereras och om synergieffekter i form av minskade utgifter och ökade intäkter kan skapas.

Projektledare A förklarade att det under due diligence-undersökningarna ofta framkommer problem och brister i målföretaget som är av så väsentlig karaktär att affärsplanen måste förkastas och att affären då helt enkelt måste stoppas. När detta händer så har man enligt Bing (2008) genomfört en framgångsrik due diligence, då man i tid upptäcker brister som gör att affären måste stoppas. Enligt vad författarna har erfarenhet kan det uppfattas mer banalt än vad det verkligen är att stoppa en sådan affär, det är inte alltid enkelt att sätta stopp för en affär som mycket resurser och energi har lagts ner på. Detta kan då kännas som ett misslyckande när det i själva verket är en lyckad due diligence som kan hindra företaget från att förlora ofantligt mycket pengar.

När man som ABB genomför många due diligence-undersökningar så blir det lättare med tiden. Alla interna expertgrupper vet om sina uppgifter och vad som förväntas av dem. Projektledare A beskrev ABB:s due diligence-process som mycket välstrukturerad och organiserad. Eftersom att varje affär är unik är det svårt att exakt bestämma hur lång tid det tar, men om inga oförutsedda händelser inträffar så klarar man att genomföra en due diligence på sex till åtta veckor. Enligt författarna har man därmed inom M&A-funktionen lyckats att skapa en dynamisk balans mellan

ad hoc beteende och institutionalisering som Güttel och Konlechner (2010) nämner vilket har genererat en effektiv och konkurrenskraftig due diligence-process.

I likhet med den checklista som Angwin (2001) har tagit fram för vad som bör undersökas har M&A-funktionen en egen framarbetad struktur på hur processen ska genomföras och för vad som bör ingå (figur 8 sid. 34). Tack vare denna plan samt en upparbetad erfarenhet hos inblandade områdeexperter hävdar Projektledare A att man har en effektiv due diligence-process där alla inblandade vet vad som ska göras och vad som förväntas av dem. Han fortsätter med att konstatera att ABB:s due diligence-process är konkurrenskraftig och att de är bland marknadens absolut bästa på att utföra detta idag.

### 5.5 Integreringsfasen

Den del av processen där författarna uppfattat att det största osäkerhetsmomentet inom ABB:s M&A-funktion finns beläget är just själva integreringsfasen. Samtliga respondenter tydliggör att integrationen inte är en del av M&A-funktionens huvudansvar, men är samtidigt väl införstådda med vikten av en lyckad integration. Projektledare A beskrev denna fas såsom den avgörande för huruvida värde för ABB antingen skapas eller förstörs. Vidare menade han att en tillräckligt tydlig process eller klara instruktioner för att hantera denna fas i dagsläget inte existerar, men att detta är något som han fått i uppdrag att ta fram under de kommande åren. Såväl Adams och Neely (2000) som Perry och Herd (2004) nämner integrationsproblem som en av de vanligaste orsakerna bakom misslyckade företagsförvärv. Frågan som är värd att ställa sig är då varför ABB:s M&A-team inte ägnar mer tid åt detta kritiska stadiet av ett förvärv. Svaret vi fick från Projektledare C var att de själva inte besitter rätt kompetens om verksamheten för att leda integrationen. Den kompetensen finns däremot hos ledningen i den division som det förvärvade företaget ska komma att integreras med, varför det också är dessa som har huvudansvaret för integrationen. Adams & Neely (2000) samt Picot (2002) menar att en lyckosam integration mellan två företag är beroende av en hel del tidskrävande planering, något som ofta inte ges utrymme under den hektiska uppköpsfasen. Denna tes stärks av respondenterna som klargör att tidspressen är en del av förklaringen bakom varför inte M&A-funktionen har ett högre ansvar under integreringsfasen. Frågetecken kvarstår dock över vilken väg som är den rätta att gå; att överlåta integrationen till ledningen för respektive division (med M&A-avdelningen som stödfunktion) eller att M&A-funktionen själva skulle ta ett ökat ansvar.

### 5.5.1 Behovet av en mer institutionaliserad integreringsprocess

Tydliga rutiner och ramverk finns gällande själva transaktionsfasen där ABB:s M&A-funktion har huvudansvaret och arbetar enligt en bearbetad organisatorisk struktur. Projektledare C beskriver den välfungerande plan som finns för due diligence-processen och Projektledare A understryker att denna struktur både är noggrant utformad och står sig starkt i jämförelse med konkurrenterna. Även under den inledande strategifasen har institutionaliserade rutiner getts allt större utrymme under de senaste åren och kopplingen till strategin har utvecklats starkt vilket verifierades av Projektledare B. Detta skulle i enighet med Güttel och Konlechners (2010) studie tyda på att den dynamiska förmågan att använda strategiskt gångbara rutiner, som kan justeras efter behov, är hög när det kommer till strategi- och transaktionsfasen. Vad gäller integreringsfasen så verkar dock denna dynamiska förmåga i dagsläget överskuggas av ett starkare ad hoc-beteende som enligt Xu och Yan (2006) inte är att föredra för ett kontinuerligt arbete som pågår under en längre tid. Att Projektledare A fått i uppdrag att utforma nya mallar och standardprocedurer kan dock ses som ett tydligt tecken på att ABB är medvetna om behovet och vikten av en lyckosam integreringsprocess. Projektledare A förtydligade att ett sådant ramverk ska vara så simpelt som möjligt och utformas som en enkel instruktionsbok för att addera värde och reducera komplexiteten. Denna ska då främst riktas till de som ska ha huvudansvaret för integrationen, men som inte varit involverade i själva transaktionsprocessen. Detta skulle enligt Güttel och Konlechner (2010) stärka den dynamiska förmågan då institutionaliserade rutiner skulle kunna kombineras med en lämplig grad av nödvändigt ad hoc-beteende.

### 5.6 En intern M&A-funktion kontra externa konsulter

Fill & Visser (2000) skriver att nyckeln till beslutet om vad som bör outsourcas i en verksamhet handlar om vad det är som gör företaget unikt. Med detta menar de att funktioner och verksamhet som inte anses tillhöra kärnaktiviteter med fördel kan outsourcas till externa parter. Enligt argumentet kan kritik riktas mot att ABB har en intern M&A-funktion då det inte kan anses tillhöra deras kärnverksamhet som i empirin beskrivs vara produkter och system för kraftöverföring samt kraft och automationsteknik. Det här skulle istället tyda på att ABB bör anlita externa konsulter för att leda M&A-projekten, vilket skulle innebära att de använde sig av en så kallad "expert approach" enligt Meckls (2004) definition. Fördelarna med att ha en "expert approach" är enligt Fill och Visser (2000) bland annat att kunna kostnadseffektivisera och att ledningen kan koncentrera sig på företagets kärnaktiviteter.

Att ABB istället använder sig av en, av Meckl (2004) definierad, "department approach" bör analyseras utefter andra viktiga faktorer. Fill och Visser skriver att det är viktigt att förstå vad det skulle få för strategiska implikationer att använda sig av externa konsulter och de nämner även sex motiv för och emot outsourcing som kan ha påverkat ABB:s val att använda sig av en intern M&A-funktion. Dessa motiv handlar om kostnad, kvalitet, kapital, kunskap, kapacitet och kärnverksamhet. Som den empiriska studien har visat är M&A-funktionen ändå en viktig del av företagets strategi och det långsiktiga målet med dess verksamhet är att skapa tillväxt i företaget som ska generera ett högre värde för ägarna. Att funktionen har en så viktig koppling till företagets tillväxt och dess aktiekurs är något som enligt nämnda motiv av Fill och Visser (2000) bör medverka till beslutet att ha en intern M&A-funktion. Projektledare A nämner också att det är viktigt att han känner till verksamheten, i vilken han utför affären, för att kunna förhandla och leda hela processen. Detta tillsammans med den kunskap som projektledarna har utvecklat under deras verksamma år inom funktionen bör också ses som ett motiv till att behålla funktionen "in-house" i samstämmighet med presenterad teori av Fill och Visser (2000).

## 6. Slutsats

---

*I slutsatsen besvaras frågeställningen genom att knyta samman all tidigare information från den teoretiska referensramen, empiriska studien och analysen.*

---

- Hur organiserar och genomför ABB sina företagsförvärv med hjälp av sin interna M&A-funktion?

Arbetet med att genomföra ett företagsförvärv är organiserat via en indelning i tre olika faser. I strategifasen fungerar, den i uppsatsen studerade, interna M&A-funktionen som en konsulterande support och av intervjuerna framgick att de själva oftast inte är delaktiga i valet av potentiella förvärvsobjekt. Deras uppgift i denna fas är snarare att bekräfta den strategiska passformen och strukturera en affärsplan där målföretaget analyseras. Denna affärsplan uppdateras kontinuerligt i samband med slutförandet av nyckelprocesser såsom due diligence och kontraktsutformning. M&A-funktionens huvudansvar berör själva utförandet av företagsförvärvet, sammanslagningen eller avyttringen. Därmed är det i den så kallade transaktionsfasen som vi kunnat utläsa att funktionen bidrar mest till ABB-koncernens värdeskapande genom att utföra förvärv med maximal hastighet och kvalitet.

Transaktionsfasen är utformad som ett projekt med sex olika nyckelprocesser. Funktionens roll i projektet är att leda och driva projektet framåt i de olika stegen och att koordinera de olika involverade parterna från ABB:s sida. Detta ansvar ligger främst på den ansvarige projektledaren som också ska sköta kommunikationen med den beslutsfattande och rådgivande styrkommittén. Enligt författarnas uppfattning så har projektledaren ett stort ansvar och är därmed en avgörande faktor för projektets utveckling och framgång. Denna person ansvarar exempelvis för styrningen av expertgrupperna i den viktiga due diligence-undersökningen och är också med som en viktig part i förhandlingarna och framtagandet av kontrakt. Därmed anser vi att processen i sig med projektledaren i spetsen har stort inflytande på hur lyckat förvärvet kommer att bli. Dock vill vi starkt förtydliga att de inarbetade rutiner och institutionaliserade processer som finns framtagna, då främst inom strategi- och transaktionsfasen, är starkt bidragande till att reducera beroendet av just själva projektledaren som nödvändig framgångsfaktor. De rutiner och ramverk som i stor utsträckning efterföljs, förenklar möjligheten för nya personer inom funktionen att snabbare sätta sig in i tillvägagångssättet och

bibehålla den dynamiska förmågan som krävs för att kunna variera mellan rutinmässigt och ad hoc-beteende.

Situationen ser dock annorlunda ut i den avslutande, men ytterst betydelsefulla, integreringsfasen som författarna anser vara i behov av kraftig förbättring. M&A-funktionens roll är här, precis som i den inledande strategifasen, att fungera som konsulterande support. Skillnaden mot strategifasen är att, såsom respondenterna uttryckte det, någon tydlig process eller några klara instruktioner för att hantera denna fas inte finns utformade. Detta är enligt oss anmärkningsvärt då det står klart att just integreringsfasen är den fas där värde antingen skapas eller förstörs för ABB-koncernen. Ur ett processperspektiv, i enlighet med tolkningen av Birkinshaw et al. (2000) och i samstämmighet med författarnas åsikt, vore utformandet av ett mer strukturerat tillvägagångssätt att föredra. Behovet har även uppmärksamats av ABB då Projektledare A fått i uppdrag att ta fram ett sådant ramverk med rutiner i syfte att förenkla integreringsprocessen. Detta är något som enligt författarna starkt kommer bidra till att förbättra den dynamiska förmågan och förenkla balansgången mellan institutionaliserat och ad-hoc beteende, istället för det utpräglade ad hoc-beteende som karaktäriserar integreringsfasen idag.

- Varför har ABB valt att ha en intern M&A-funktion när forskningen pekar på att merparten av alla förvärv är värdeförstörande?

Den huvudsakliga uppgiften för en VD i ett börsnoterat bolag är att öka aktieägarvärdet. Tillväxt är det främsta medlet för att uppnå en högre aktiekurs och denna tillväxt kan antingen vara av organisk eller icke-organisk karaktär. Den icke-organiska tillväxten innefattar M&A som är ett verktyg för att snabbt få tillgång till nya marknader eller ett förbättrat produktutbud. En intern M&A-funktion skulle således kunna innebära en stark konkurrensfördel på marknaden, främst i tider av sviktande organisk tillväxt, eftersom denna funktion genomför förvärv oberoende av rådande konjunkturläge. Dock pekar statistiken på att majoriteten av alla förvärv snarare förstör än skapar aktieägarvärde, vilket då skulle omkullkasta ovanstående argument. Enligt författarna krävs det således att förvärven genomförs på ett bättre sätt än genomsnittet för att rättfärdiga en strategi med tillväxt via förvärv vilket till stor del är avhängigt av två komponenter, frekvens och storlek på förvärven. Enligt Harding et al. (2004) finns en tydlig korrelation mellan måttet av framgång och dessa två faktorer. Ju fler förvärv som genomförs, desto högre aktieägarvärde skapas. Detta anser vi vara ett faktum som till stor del beror på att flera genomförda förvärv innebär större erfarenhet och en större grad av kunskap, något som bara en bestående intern M&A-funktion kan tillgodogöra sig och förmedla vidare. ABB:s M&A-funktion har varit bestående sedan år 2000 och kontinuerligt utvecklats sedan

dess, vilket har lett till att de involverade personerna kunnat lära från varandra och från sina misstag och utifrån detta skapa sig en förståelse för vilka företag som är förenliga med just ABB. Detta hade inte varit möjligt om externa konsulter anlåtats, då dessa förmodligen hade varit olika från gång till gång och aldrig getts tid att sätta sig in i ett tillvägagångssätt som explicit varit att anse som fungerande inom just ABB. Utifrån resonemanget står det tydligt att en intern och bestående M&A-funktion är en förutsättning för att använda företagsförvärv som en tillväxtstrategi.

Författarna anser också att en intern M&A-funktion i stor utsträckning minimerar de risker som externa konsulter kan medföra. Detta eftersom en intern avdelning har bättre kunskap om verksamheten, mindre motiv till opportunistiskt beteende och daglig kontakt med övriga avdelningar och dess ledning. Lärandet och utvecklingen av de anställda inom funktionen är något som författarna har identifierat som en viktig del av funktionens framgång. Funktionens anställda, med projektledarna i spetsen, ser författarna som en nyckel i förvärvens framgång vilket understryker vikten av deras kontinuerliga kompetensutveckling. Om ABB istället skulle använda externa projektledare skulle det innebära att den upparbetade rutinen som förenklar processen tillintetgörs och befintlig expertkunskap går förlorad. Att använda externa konsulter som ledare av projekten anser vi även skulle försvåra användandet av egna framtagna ramverk, som ABB använder sig av idag, då dessa konsulter skulle nyttja sina egna ramverk för hur projekt skall ledas och styras. Detta skulle enligt oss medföra att ABB riskerar att förlora sina befintliga styrkor i M&A-processen, liksom att exempelvis deras konkurrenskraftiga due diligence-process försvagas på grund av att utomstående konsulter skulle styra processen på ett annorlunda sätt ej anpassat till ABB. Att ABB kontinuerligt utför förvärv ser författarna som den självklara anledningen till att man har valt att använda sig av en intern M&A-funktion. Detta är givetvis också en förutsättning för kompetensutvecklingen bland personalen och framtagandet av interna ramverk inom funktionen.

## 7. Förslag på vidare forskning

---

*I detta kapitel presenterar författarna sina synpunkter på vad de anser vore intressant att studera vidare inom M&A.*

---

Fenomenet M&A är bestående av en mängd olika faktorer som var för sig, likväl som tillsammans, är avgörande för dess framgång. Ämnet kan ses ur en rad olika aspekter med huvudfokus på exempelvis ökat aktieägarvärde, kostnadsreduktion, synergieffekter, integration eller marknadspositionering.

Det har för oss inte varit möjligt att analysera alla dessa aspekter och fokus har därför legat på att följa ett företags, ABB:s, M&A-avdelning och hur dess praktiska tillvägagångssätt vid företagsförvärv behandlas. Önskvärt hade varit att djupare analysera hur mycket värde som för aktieägarna skapats eller förstörts via de förvärv som genomförts under 2000-talet sedan denna M&A-funktion bildades.

En närmare jämförelse med andra företag, både sådana som har en bestående M&A-funktion och sådana som i större utsträckning använder sig av externa konsulter hade varit intressant. Därutöver hade en jämförelse av förändring i aktieägarvärde mellan ABB som frekvent genomför företagsförvärv och företag som ej använder sig av detta som en tillväxtstrategi varit intresseväckande.

Med dessa grundläggande tankar som utgångspunkt har författarna till denna uppsats valt att formulera följande punkter som potentiella vidare forskningsfrågor.

- Hur har ABB:s aktieägarvärde påverkats av alla de förvärv som genomförts sedan M&A-funktionens bildande år 2000?
- Hur skiljer sig ABB:s tillvägagångssätt vid företagsförvärv jämfört med företag som istället för en bestående M&A-funktion använder sig av externa konsulter?
- Hur har ABB:s aktieägarvärde påverkats i jämförelse med företag som inte har företagsförvärv som del av sin tillväxtstrategi?



## 7. Källförteckning:

---

ABB. (2011f) *ABB Q4 and full-year 2011 Group presentation*  
Kvartalsrapport: ABB

Adams, C. & Neely, A. (2000) *The performance prism to boost M&A success.*  
Measuring Business Excellence, Vol. 4 Iss: 3, pp.19 – 23

Andersen, I. (1998) *Den uppenbara verkligheten: val av samhällsvetenskaplig metod.*  
Lund: Studentlitteratur.

Angwin, D. (2001) *Mergers and acquisitions across European borders: National perspectives on preacquisition due diligence and the use of professional advisers.*  
Journal of World Business, Vol.36 Iss:1, pp.32-57

Angwin, D. (2007) *Mergers and Acquisitions.*  
Oxford: Blackwell Publishing

Arnold, G. (2005) *Corporate Financial Management.*  
Harlow: Prentice Hall.

Backman, J. (1998) *Rapporter och uppsatser.*  
Lund: Studentlitteratur.

Bélanger, J. Berggren, C., Björkman, T. & Köhler, C. (1999) *Being Local Worldwide, ABB and the Challenge of Global Management.*  
Cornell University Press

Beusch, P. (2007) *Contradicting Management Control Ideologies – A Study of Integration Processes Following Cross-border Acquisitions of Large Multinationals.*  
Göteborg: BAS Publishing

Bing, G. (2008) *Due Diligence; Planning, Questions, Issues.*  
Westport: Praeger Publishers

Birkinshaw, J. Bresman, H. & Håkanson, L. (2000). *Managing the Post-Acquisition Integration Process: How the Human Integration and Task Integration Process Interact to Foster Value Creation.*  
Journal Of Management Studies, Vol. 37, Issue 3, pp. 395-425

Bryman, A. (2002) *Samhällsvetenskapliga metoder*.  
Malmö: Liber Ekonomi

Carlsson, B. & Nachemson-Ekwall, S. (2003) *Livsfarlig ledning – Historien om kraschen i ABB*.  
Falun: Tryck ScandBook

Cullinan, G., Rovit, S. & Tymms, A. (2003) *Organising for deal success*.  
European Business Journal, Vol.15, Iss:4, pp.181-184

Di Giovanni, J. (2005) *What drives capital flows? The case of cross-border M&A activity and financial deepening*.  
Journal of International Economics, Vol.65, Iss:1, pp.127-149

Dong, M. (2010) *Mergers and Acquisitions, in Behavioral Finance: Investors, Corporations, and Markets*.  
New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.

Fill, C. & Visser, E. (2000) *The outsourcing dilemma: A composite approach to the make or buy decision*.  
Management Decision, Vol.38, pp.43-50

Gaughan, P. A. (2010) *Mergers, Acquisitions, and Corporate Restructurings*.  
Hoboken: Wiley  
e-book, accessed 01 February 2012,  
<<http://gu.eblib.com.ezproxy.ub.gu.se/patron/FullRecord.aspx?p=624530>>.

Güttel, W. H. & Konlechner, S. W (2010) *Dynamic Capacity: On the interplay between routinized and ad-hoc change*.  
Nice: International Conference on Organizational Routines

Harding, D., Lemire, C. & Rovit, S. (2004) *A simple M&A model for all seasons*  
Strategy & Leadership. Vol.32, pp.18-24

Harrison, J. (2002) *Probing a target in tough M&A market*.  
Mergers and acquisitions, Vol. 37, No. 1, pp. 7-12.

Hitt, M. A., Harrison, J. S. & Ireland, R. (2001) *Mergers and acquisitions: A guide to creating value for stakeholders*.

Oxford, UK: Oxford University Press.

Holme, I. M. & Solvang, B. K. (1997). *Forskningsmetodik - Om kvalitativa och kvantitativa metoder*.

Lund: Studentlitteratur.

Kaplan, S. N. & Weisbach, M. S. (1992) *The success of acquisitions: Evidence from divestitures*.

The Journal of Finance, Vol. 47, No. 1, pp. 107-138.

King, D. R., Dalton, D. R., Daily, C. M. & Covin, J. G. (2004) *Meta-analyses of post-acquisition performance: Indications of unidentified moderators*.

Strategic Management Journal, 25(2), pp. 187-200.

Kvale, S. (2008). *Den kvalitativa forskningsintervjun*.

Danmark: Narayana Press.

Kötzle, A. & Meissner, C. (2009) *Current Challenges for Corporate Finance – Mergers and Acquisitions*.

Heidelberg: Springer Berlin

Lantz, A. (1993) *Intervjumetodik – Den professionellt genomförda intervjun*.

Lund: Studentlitteratur.

Lipton, M. (2006) *The Davies Lecture*.

York: Osgoode Hall Law School

Lucks, K. (2003) *Project Management for Mergers & Acquisitions*.

Ingolstadt

Marks, M. L. (2009). *Improving the success of mergers and acquisitions*.

I boken av R. J. Burke, & C. L. Cooper - *The peak performing organization* (pp. 275-297).

Oxon: Routledge.

Meckl, R. (2004) *Organising and leading M&A projects*.

International Journal of Project Management Vol. 22, pp. 455–462

Orrbeck, M (2006) *Företagsförvärv i praktiken*.  
Lund: Studentlitteratur

Patel, R. & Davidson, B. (2010) *Forskningsmetodikens grunder: Att planera, genomföra och rapportera en undersökning*.  
Lund: Studentlitteratur.

Porter, M.E. (1985) *Competitive Advantage*.  
Journal of Business Strategy, Vol. 5 Iss: 3, pp.60 - 78

Perry, J.S. & Herd, T.J. (2004) *Reducing M&A risk through improved due diligence*.  
Strategy & Leadership, Vol. 32, Iss: 2, pp.12 - 19

Picot, G. (2002) *Handbook of international mergers and acquisitions- preparation, implementation and integration*.  
London: Palgrave.

Selden, L. & Colvin, G. (2003) *M&A needn't be a loser's game*.  
Harvard Business Review, vol. 81, no. 6 (juni), pp. 70-79

Sevenius, R. (2003) *Företagsförvärv – en introduktion*.  
Lund: Studentlitteratur

Shivdasani, A (1993) *Board composition, ownership structure, and hostile takeovers*.  
Journal of Accounting and Economics, vol.16, Iss:1-3, pp.167-198

Shrivastava, P. (1986) *Post-merger integration*.  
The journal of business strategy, pp. 65-76.

Sikora, M. (2001) *M&A profile - Mergers & Acquisitions*.  
Boston: Thomson Financial

Sirover, M.L. (1997) *The Synergy Trap: How Companies Lose the Acquisition Game*.  
New York: The Free Press

Stahl, G. K. & Voigt, A. (2008) *Do Cultural Differences Matter in Mergers and Acquisitions? A Tentative Model and Examination*.  
London: Organization Science

Sudarsanam, P.D. (1995) *The essence of Mergers and Acquisitions*.  
London: Prentice Hall

ter Steeg, R. & Wesselius, S. (2011) *Worldwide M&A trends*.  
Amsterdam: Corporate Finance International

Very, P. & Gates, S. *M&A as Project; Controlling the Integration Progress With a Project Monitoring System* - i Angwin, D. (2007) *Mergers and Acquisitions*.  
Oxford: Blackwell Publishing

Xu, B. & Yan, H. (2006) *Systems Archetype Analysis on some problems of Chinese Enterprises cross-border M&A*.  
Shanghai: Institute of Foreign Trade

## 7.1 Elektroniska källor

ABB, 2011a

Mergers and acquisitions archive

Hämtat 2012-01-23 från:

<http://www.abb.com/cawp/abbzh259/7d64ba995f101b12c1257919004a54c7.aspx>

ABB, 2011b

Mergers and acquisitions

Hämtat 2012-01-23 från:

<http://www.abb.com/cawp/abbzh259/a5581a017b24abe6c1257919004a54c6.aspx>

ABB, 2011c

*Timeline*

Hämtat 2012-01-23 från:

<http://www.abb.com/cawp/abbzh252/c2db8bbe34ab0961c1256aed003368b8.aspx>

ABB, 2011d

*Från Asea till ABB*

Hämtat 2012-01-23 från:

<http://www.abb.se/cawp/seabb361/dd5ce102d6e2635ac1256b880042aee5.aspx>

ABB, 2011e

*Our Businesses*

Hämtat 2012-01-24 från:

<http://www.abb.com/cawp/abbzh252/a92797a76354298bc1256aea00487bdb.aspx>

Rapoport, C. (1992) *A Tough Swede Invades the U.S.*

Fortune, 29 juni 1992. Tillgänglig på

[http://money.cnn.com/magazines/fortune/fortune\\_archive/1992/06/29/76587/index.htm](http://money.cnn.com/magazines/fortune/fortune_archive/1992/06/29/76587/index.htm)

## **7.2 Muntliga källor**

Personlig intervju med Funktionschefen. (2012-02-14). 90 minuter

Personlig intervju med Divisionsansvarig projektledare A. (2012-02-15). 60 minuter

Personlig intervju med Divisionsansvarig projektledare B. (2012-02-15). 90 minuter

Personlig intervju med Divisionsansvarig projektledare C. (2012-02-16). 90 minuter

Personlig intervju med Analytiker. (2012-02-16). 90 minuter

## Appendix

### Intervjufrågor

#### **M&A- team**

What kind of different roles do you have in your M&A-group and what functions do they fill? (Project managers, Associates, Analysts)

#### **General questions about ABB and acquisitions**

What is the fundamental strategy at ABB when it comes to growth through acquisitions versus organic growth?

What are the most common causes that lie behind the decision of accomplishing an acquisition, apart from creating shareholder value?

How many acquisitions have ABB carried through since the merger between ASEA and Brown Boveri?

Taking all these acquisitions in account, how big is the share of successful ones?

What would you categorize as a successful acquisition?

Which are the most important factors contributing to a successful acquisition? And the factors that most often causes a failure?

What are your experiences regarding the differences between a cross-border acquisition and an acquisition of a company in the same country as the acquiring part?

#### **M&A Project**

Could you please describe the pre-acquisition phase and the process of finding a potential objective to acquire? How do you find identify your potential targets?

When you have identified a company with potential to be successfully acquired, what are the next steps?

How do you structure an M&A project? Choosing team-members? Timeframe? Responsibilities? Several projects within a project?

How common is it that a project doesn't follow through? Because of for example strategic misfit or issues discovered in the due diligence process.

What are the most common reasons for deciding not to fulfil the project?

### **The Due Diligence process**

Could you please describe the due diligence process step by step?

How do you make sure that the obtained information corresponds with the reality?

During the due diligence process, do you use some kind of standard template in order to evaluate the company?

Are you dependent on any external actors during the due diligence process? If yes, whom and for what reason?

What is, according to you, the most important effects of a well-made due diligence? What is the timeframe of an average due diligence process? How important is this phase?

### **Negotiation**

How does the negotiation work? Who are involved?

How do you plan and execute a negotiation?

What can you do in order to avoid being misled?

How common is it with misleading information from target?

### **Integration**

How does the integration process work? Who are involved?

What role do the M&A team have in the integration process?

What is your strategy of successfully integrating the acquired company?

What kind of frameworks “tactics” do you use to integrate an acquired business?

How do you integrate the target to ABB’s organization and culture?

Wherein lie the difficulties of integrating an acquired business, what are you doing to minimize the risks of a failed integration? What is a failed integration?



## **Synergies**

How do you identify and calculate synergies?

What are the most common synergies?

How do you realise synergies? Do you have some kind of plan in order to realise them?

## **Follow up**

What kind of follow-up do you have of an M&A project?

How does ABB measure the performance of this M&A-group? KPI?