

MASTEROPPGAVE

Emnekode: BE307E

Navn på kandidat: Kevin Åsli Sletmyr

Masteroppgave

Oppkjøp som vekststrategi – Hvordan kan små og mellomstore bedrifter lykkes med oppkjøp?

Dato: 18.05.2016

Totalt antall sider: 89

Forord

Denne masteroppgaven representerer slutten på spesialiseringen Entreprenørskap og innovasjonsledelse på Handelshøgskolen i Bodø ved Nord Universitet. Masteroppgaven er en obligatorisk del av studiet og teller 30 studiepoeng i faget.

Masteroppgaven handler om oppkjøp som vekststrategi, hvor fokuset er rettet mot små og mellomstore bedrifter. Oppgaven tar for seg Nordasfalt som case, og de oppkjøpene som de har gjort. De ulike faktorene som spiller inn ved oppkjøp er belyst, samt de oppkjøpte bedriftene har fått uttale seg om situasjonen rundt oppkjøpene. Temaet er valgt på grunn av spesialiseringen innen entreprenørskap og innovasjonsledelse har stort fokus på små og mellomstore bedrifter, hvor strategi står sentralt. Jeg har også sett at mange aktører bedriver oppkjøp som vekststrategi, og derfor var det spesielt interessant å se hvilke faktorer som spiller inn, og hvordan man burde gå frem for å lykkes.

Jeg vil benytte anledningen til å takke veileder Lars Kolvereid for god veiledning og godt samarbeid i denne prosessen. Jeg vil også takke Nordasfalt AS ved administrerende direktør Ove Andreassen for et godt samarbeid og hjelp med å få tilgang til regnskap og kontakt med respondenter til oppgaven. Videre vil jeg takke alle respondentene i de respektive bedriftene som har bidratt med informasjon og opplysninger både på historikk rundt selskapene, og informasjon rundt oppkjøpsprosessen samt tiden etter.

Bodø 18. Mai 2016

Kevin Åsli Slettmyr

Abstract

This master thesis aims to reveal how small and medium-sized businesses can succeed with acquisitions. It will explain which factors that occur in an acquisition process and examine how the motivation for acquisitions plays an important part in the process. The thesis will also illustrate how small and medium-sized businesses differ from larger enterprises and the consequences these differences have.

Acquisitions as a growth strategy – how can small and medium businesses succeed with acquisitions?

Relevant theory and earlier literature on the subject is reviewed to answer the research question. Value adding and value destroying theories are presented and discussed from the perspective of small and medium-sized businesses. The literature shows that there are many pitfalls that are not considered by the management and owners before acquisitions are carried out. The motivation for acquisitions proves to be very important, since the wrong motivation for acquisitions may contribute to incorrect decisions. How businesses with excess liquidity uses these to grow are central to this thesis. The methodological approach for this thesis has been depth interview with the CEO of Nordasfalt AS as well as individual interviews with the leaders of the acquired companies. The information that came from the interviews formed the basis of the analysis and the answer to the research question. Agent costs and winners curse is often referred to in the literature, but in the present circumstances these problems do not seem to be as prominent. Small and medium-sized businesses are often owner-managed and this explains why the earlier literature is not reflected in these companies.

After analyzing the interviews in the context of theory and literature on the subject, it is apparent that numerous factors must be considered for an acquisition to be successful. There should be an underlying strategy behind the acquisitions and a motivation that contributes to growth. By doing benevolent acquisitions the company can get the knowledge that the acquired company possesses. To achieve synergy effects the acquisitions should take place in a related industry area since the company then can take advantage of both knowledge and labor resources. When a company is aware of the pitfalls that exists regarding acquisitions it is better equipped to make good acquisitions.

Sammendrag

Denne masteroppgaven har til hensikt å avdekke hvordan små og mellomstore bedrifter kan lykkes med oppkjøp. Den vil belyse hvilke faktorer som spiller inn i en oppkjøpsprosess, samt se hvordan motivasjonen for oppkjøp spiller inn som en viktig faktor. Den vil også belyse hvordan små og mellomstore selskap skiller seg ut fra større bedrifter, med de momentene som spiller inn.

Oppkjøp som vekststrategi – hvordan kan små og mellomstore bedrifter lykkes med oppkjøp?

For å svare på problemstillingen er relevant teori om oppkjøp belyst, samt tidligere litteratur rundt temaet. Både verdi-skapende og verdi-destruktive teorier er presentert og belyst ut fra små og mellomstore bedrifters egenskaper og egenart. Litteraturen viser til at det er mange fallgruver ved oppkjøp som ofte ikke vurderes av ledelse og eiere før et oppkjøp gjennomføres. Motivasjonen bak oppkjøpet viser seg å være svært viktig, siden feil motivasjon for oppkjøp kan bidra til feil beslutningsgrunnlag. Hvordan bedrifter med overskuddslikvider disponerer disse er sentralt i oppgaven. Den metodiske fremgangsmåten for denne oppgaven er dybdeintervju med administrerende direktør i Nordasfalt AS som oppkjøper, samt individuelle intervjuer med lederne for de oppkjøpte bedriftene. Informasjonen som kom fram under intervjuene dannet grunnlaget for analysen samt grunnlaget for å kunne svare på problemstillingen. Agentkostnadene og "winners curse" som det ofte refereres til i litteraturen er ikke i like stor grad gjeldende for små og mellomstore selskaper. Små og mellomstore selskaper er ofte eierstyrt, og dette er medvirkende til at tidligere litteratur ikke gjenspeiles i disse selskapene.

Etter å ha analysert intervjuene i sammenheng med teori og litteratur på temaet kan man se ulike faktorer som må være på plass for å lykkes med oppkjøp. Det burde ligge en overordnet strategi bak oppkjøpene, og en motivasjon som gjør at kjøpet bidrar til vekst. Ved å gjøre vennligsinnete oppkjøp kan bedriften enklere få med seg den kunnskapen som selgende bedrift innehar. Skal man oppnå synergieffekter er oppkjøp i beslektet bransjeområde å foretrekke, siden man får utnyttet både kunnskap og arbeidskraft. Når bedriften er klar over fallgruvene som finnes ved oppkjøp, er den bedre rustet for å gjøre gode oppkjøp.

Figuroversikt

Figur 1 Eierstruktur	5
Figur 2 Ansoffs vekstmatrise	11
Figur 3 Forskningsmodell	27
Figur 4 Omsetningsutvikling	52
Figur 5 Utvikling i resultat	53
Figur 6 Omsetning Nordasfalt AS	53

Tabelloversikt

Tabell 1 Resultatregnskap Nordasfalt AS.....	4
Tabell 2 Resultatregnskap Nordasfalt avd. Rehab.....	6
Tabell 3 Resultatregnskap Norpox AS.....	6
Tabell 4 Resultatregnskap Salten Transportsentral AS.....	7
Tabell 5 Resultatregnskap Finneid Grus AS.....	8
Tabell 6 Resultatregnskap Nordmani AS.....	9
Tabell 7 Resultatregnskap Finneid Grus AS.....	10
Tabell 8 Oppsummering for og mot oppkjøp.....	30
Tabell 9 Intervjustatistikk.....	37
Tabell 10 Validitet og reliabilitet.....	39

Innholdsfortegnelse

Forord	i
Abstract	ii
Sammendrag	iii
Figuroversikt	iv
Tabelloversikt	iv
Innholdsfortegnelse	v
1.0 Innledning	1
1.1 Aktualisering	1
1.2 Problemstilling	2
1.3 Oppgavens oppbygning	3
2.0 Presentasjon av bedrift og bransje	4
2.1 Nordasfalt AS	4
2.1.1 Historie	4
2.1.2 Oppkjøp	5
2.4 Nordasfalt avd. Rehab	6
2.2 Salten transportsentral	7
2.3 Finneid Grus	7
2.5 Nordmani AS	8
2.6 Rønvikleira AS	9
3.0 Litteratur	10
3.1 Organisk vekst	11
3.2 Verdi-skapende teorier	12
3.3 Verdi-destruktive teorier	13
3.4 Hvordan passer teorien mot små og mellomstore bedrifter?	14
3.6 Empiriske undersøkelser rundt oppkjøp	16
3.7 Diskusjon og refleksjon	27
3.8 Konklusjon fra teori og empiriske undersøkelser	30
4. Metode	32
4.1 Vitenskapsteoretisk utgangspunkt	32
4.2 Valg av metode	33
4.3 Casedesign	34
4.4 Datainnsamling	34
4.5 Etske retningslinjer	35
4.6 Gjennomføring av datainnsamling	36
4.7 Analyse av data	37
4.8 Evaluering av metoden	38
4.8.1 Reliabilitet	38
4.8.2 Validitet	38
5.0 Analyse	40
5.1 Motivasjon for oppkjøp	41
5.2 Vurdering av oppkjøpskandidater	45
5.3 Gjennomføring av oppkjøp	48
5.4 Integrasjon av oppkjøpt bedrift	49
5.5 Avsluttende refleksjon og oppsummering	52
6.0 Konklusjon	61
6.1 Forslag til videre forskning	64
Litteraturliste	65

Vedlegg	68
Transkribert intervju med Ove Andreassen, administrerende direktør Nordasfalt AS:	68
Transkribert intervju med Gøran Jakobsen, daglig leder Finneid Grus	76
Transkribert intervju med Morten Børli, transportplanlegger STS	77
Transkribert intervju med Sten Slettmyr, styreleder STS	79
Transkribert intervju med Ernst Storøy, avdelingsleder Nordasfalt avd. Rehab	80

1.0 Innledning

1.1 Aktualisering

En bedrift som sitter med overskuddslikvider har en rekke strategier den kan bruke for å skape videre vekst. Enten kan en bedrift velge å vokse organisk, med å utvikle seg i nye markeder eller med nye produkter som er skapt av bedriften selv. Alternativt kan en bedrift kjøpe opp en konkurrent, eller en bedrift som har kjennskap til det nye markedet som blir sett på som attraktivt. Bakgrunnen for å bedrive oppkjøp kan være at man kjøper en bedrift som har kunnskap og nettverk i det markedet man vil entre. Noe som er med på å fremme oppkjøp er at bedriften som sitter med overskuddslikvider ser at for å holde tritt med markedet må man vokse videre, hvis ikke er man selv utsatt for å bli kjøpt opp. Mye av litteraturen og forskning rundt dette temaet er basert på store, børsnoterte selskaper, mens lite forskning er gjort rundt små og mellomstore bedrifter.

Motivene for oppkjøp er blant annet de stordriftsfordelene som man potensielt oppnår med å bli større. Lavere administrasjonskostnader og lavere enhetspriser er blant motivene som ofte blir fremmet ved oppkjøp. Økt kundebase, flere ansatte og økt verdiskapning er også faktorer som spiller inn som motivasjon for oppkjøp. Ved å bedrive oppkjøp som vekststrategi kan man ofte kjøpe til seg kunnskap som bedriften ikke innehar. Det finnes mange solskinnshistorier når det kommer til oppkjøp, men også flere oppkjøp som har endt som en fiasko. Med denne oppgaven skal jeg se på hva som kjennetegner et vellykket oppkjøp, og hvordan man burde gå frem for at et oppkjøp skal bli lønnsomt. Her er det flere faktorer som spiller inn, og mange av disse blir ofte neglisjert av kjøpende bedrift. Som jeg vil komme tilbake til senere i oppgaven, er mye av litteraturen basert rundt store bedrifter. Store deler av litteraturen tilsier at oppkjøp i liten grad er en profitabel vekststrategi, og at det finnes mange fallgruver.

De siste tiårene har det skjedd en rekke oppkjøp i det norske markedet. Det kan godt hevdes at det har vært en konsolidering av selskap. Denne oppgaven vil se på Nordasfalt et case. Nordasfalt opererer innenfor bygg og anleggsbransjen og her har det skjedd en rekke oppkjøp

de siste årene. Eksempel på dette er Veidekke som har kjøpt opp en rekke bedrifter de siste årene, samt fusjonen mellom M3 anlegg og Bolt Construction som opererer i samme området som Nordasfalt AS. Hva som er driverne bak disse oppkjøpene vil bli belyst i denne oppgaven.

Fokuset i denne oppgaven er på små og mellomstore bedrifter. Egenarten til små og mellomstore bedrifter har ofte blitt undervurdert, og jeg vil undersøke hvordan de kan lykkes med oppkjøp som vekststrategi. Hva mister en liten eller mellomstor bedrift med å bli større, og hva vil den eventuelt tjene på det? Disse spørsmålene er sentral i denne oppgaven.

1.2 Problemstilling

Hovedfokuset i denne oppgaven er å se på oppkjøp som en vekststrategi med særlig fokus på små og mellomstore bedrifter. Bakgrunnen for dette er at oppkjøp blir mer og mer brukt som vekststrategi av ulike grunner, og at empiriske funn rundt dette temaet spriker veldig.

Oppkjøp som vekststrategi er veldig interessant blant annet fordi det er mange faktorer som spiller inn som avgjør om et oppkjøp blir profitabelt eller ikke. Avstand fra kjerneområde, og forskjell i kultur mellom bedriftene er noen av faktorene som spiller inn. Definisjonen av små og mellomstore bedrifter er noe diffus, men jeg har konsentrert meg om selskaper med en omsetning mellom 1-500 millioner, og 10-300 ansatte.

Problemstillingen er som følger:

“Hvordan kan små og mellomstore bedrifter lykkes med oppkjøp?”

Med dette som hovedproblemstilling har jeg utledet følgende delproblemstillinger:

- Hvilke motiver har små og mellomstore bedrifter for oppkjøp?
- Hvordan blir oppkjøpskandidater vurdert?
- Hva blir gjort for å integrere den nye enheten i organisasjonen?
- Hva tjener og hva taper en bedrift på oppkjøp?

1.3 Oppgavens oppbygning

I kapittel 1 presenteres bakgrunn og motivasjonen for oppgaven og problemstillingen.

I kapittel 2 presenteres de bedriftene som denne oppgaven har brukt som informanter og innhentet data fra.

I kapittel 3 presenteres det teoretiske rammeverket som er innhentet rundt temaet.

I kapittel 4 blir det gjort rede for det metodiske aspektet som er brukt i oppgaven.

I kapittel 5 presenteres de data som er samlet inn gjennom intervju. Her blir empiri satt opp mot det teoretiske rammeverket, samt en analyse av dette.

I kapittel 6 blir det gjort avsluttende analyse og en konklusjon ut fra de data som er innhentet. Her blir det også gitt forslag til videre forskning.

2.0 Presentasjon av bedrift og bransje

I dette kapittelet vil jeg kort introdusere de bedriftene som er brukt som caseeksempel i denne oppgaven. Historien til selskapene, og utviklingen de senere år er tatt med, samt en kort oppsummering av regnskapene.

2.1 Nordasfalt AS

2.1.1 Historie

Nordasfalt AS ble etablert i 1988 og driver med produksjon og leveranse av asfalt. I tillegg til dette har de i senere år kjøpt opp en rekke andre bedrifter, og på den måten utviklet videre sitt konkurranseområde. Eierstrukturen til Nordasfalt er per dags dato fordelt 50/50 mellom Lemminkainen AS, som er en av Skandinavias største entreprenørbedrifter, og Økonomistyring AS som består av enkeltpersoner som var med å starte Nordasfalt. Nordasfalt var 100% eid av gründerne selv inntil 1998, når 50% ble solgt til Lemminkainen. I denne oppgaven vil jeg blant annet fokusere på hvordan eierstrukturen medfører synergieffekter, og eventuelt mangel av dette. I de senere år har Økonomistyring AS, både for seg selv, og gjennom Nordasfalt AS gjort en rekke oppkjøp. Omsetningen og resultatene til Nordasfalt har steget betraktelig de siste årene. En kort presentasjon av regnskapet ligger under:

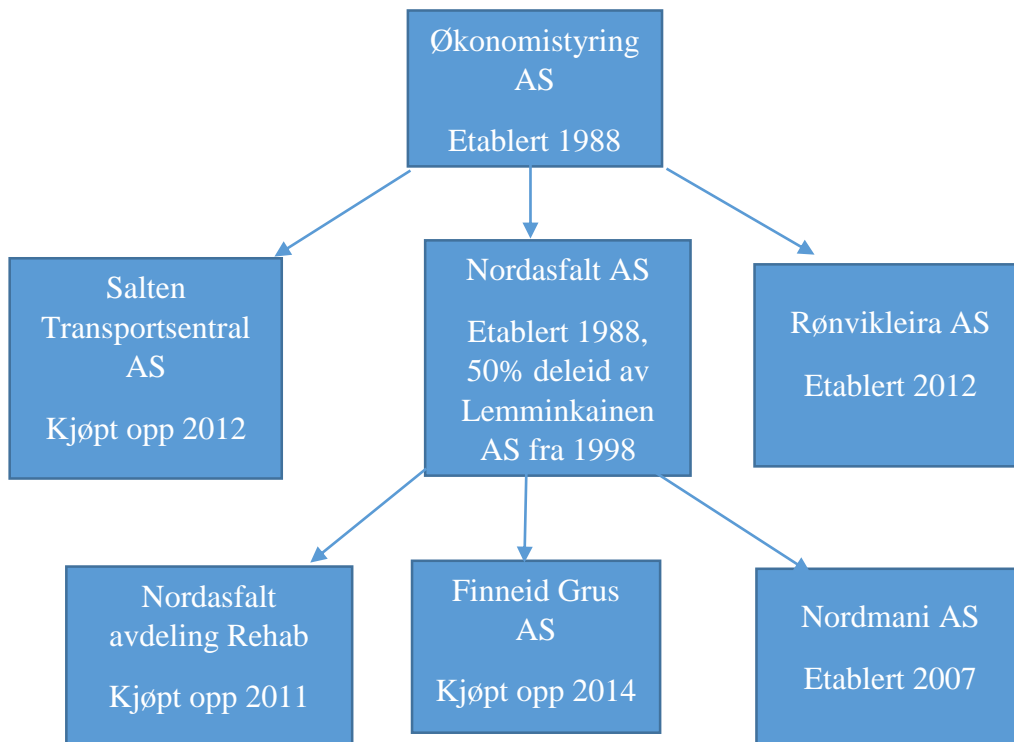
Tabell 1. Resultatregnskap Nordasfalt AS

Resultatregnskap Nordasfalt AS	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Driftsinntekter	386 033	388 848	288 581	336 873	284 794	199 288	204 791
Driftskostnader	349 674	355 560	276 207	321 212	256 579	184 282	188 062
Driftsresultat	36 359	33 288	12 374	15 661	28 215	15 007	16 728
Årsresultat etter skatt	25 982	22 193	6 582	9 629	16 836	7 989	15 072

Tall i hele tusen.

Som man ser av tabellen har omsetningen nesten doblet seg mellom 2009 og 2015, og resultatet etter skatt har fulgt samme trenden. Resultatet fra driften har mer enn doblet seg, så man kan trygt si at de har hatt en god vekst de siste seks årene.

Per dags dato ser eierstrukturen slik ut:



Figur 1. Eierstruktur

Figur 1 viser eierstrukturen, samt når de ulike oppkjøpene er gjort.

2.1.2 Oppkjøp

Siden begynnelsen i 1988 har Nordasfalt utviklet seg til å bli Nordlands største aktør innen produksjon og legging av asfalt og bituminøse dekker. I tillegg til dette har de i senere år utvidet sitt nedslagsfelt med å kjøpe opp Norpox avdeling Nord, som senere ble døpt om til Nordasfalt avdeling rehab. Denne avdelingen baserer seg på bruvedlikehold og annen betong- og byggrehabilitering. Andre oppkjøp som er gjort, er Finneid Grus i 2014, og Salten Transportsentral i 2012. Finneid Grus ble kjøpt opp direkte av Nordasfalt, og er en bedrift som driver med utvinning fra grus og sandtak. Salten Transportsentral ble kjøpt opp av Økonomistyring AS, og er som navnet tilsier en transportsentral. Salten Transportsentral opererer i dag som en søsterbedrift til Nordasfalt AS. Med oppkjøpet av Finneid Grus, samtidig som en fabrikk for bitumen ble bygd, ble Nordasfalt uavhengig av eksterne innkjøp

og fikk kontroll over hele verdikjeden. I tillegg til dette kjøpte de opp Veidekke AS sin avdeling på Fauske i 2003, og denne er i dag fullt integrert i driften til Nordasfalt. Videre i dette delkapittelet vil de ulike bedriftene og historien deres bli introdusert. En kort presentasjon av regnskapstallene de siste årene vil også bli presentert.

2.4 Nordasfalt avd. Rehab

Nordasfalt avd. Rehab som tidligere het Norpox AS ble kjøpt opp i 2011. Denne avdelingen driver med rehabilitering av bruer og andre mur-relaterte oppdrag. De har hovedkontor i Narvik, men utfører oppdrag fra Trøndelag i sør, til Finnmark i nord.

Tabell 2. Resultatregnskap Nordasfalt avd. Rehab

Resultatregnskap Nordasfalt avd. rehab	2015	2014
Driftsinntekter	37 054	55 100
Driftskostnader	23 126	33 089
Driftsresultat	13 928	22 011
Årsresultat	10 028	15 848

Tall i hele tusen

Tabell 3. Resultatregnskap Norpox AS.

Resultatregnskap Norpox AS	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Driftsinntekter	31 419	37 735	24 725	33 808	36 619	37 306
Driftskostnader	38 272	37 319	24 480	32 481	41 107	40 182
Driftsresultat	-6 853	416	245	1 327	-4 488	-2 876
Årsresultat etter skatt	-5 246	45	27	629	-3 521	-2 250

Tall i hele tusen.

Som det vises ut fra de offentlig tilgjengelige regnskapene så har utviklingen til Nordasfalt avd. Rehab vært positiv ut fra historien til Norpox AS som en helhet.

2.2 Salten transportsentral

Bakgrunnen for Salten transportsentral går helt tilbake til 1948, hvor den første oppstarten for lastebilsentralen på Fauske tok sted. I 1998 ble Salten transportsentral stiftet som en utvidelse av tidligere Fauske og Sørfold Lastebilsentral. I 2012 ble de kjøpt opp av Økonomistyring AS etter tidligere å ha vært eid av ulike bileiere som tilhørte sentralen. Deres hovedsete er på Fauske, men har etter oppkjøpet jobber i hele Salten-regionen. Omsetningen til Salten transportsentral har økt betraktelig etter oppkjøpet av Økonomistyring, og bakgrunnen for dette vil bli tatt opp i intervjuene. En oversikt over regnskapet til Salten transportsentral ligger under:

Tabell 4. Resultatregnskap Salten transportsentral AS

Resultatregnskap STS AS	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Driftsinntekter	99312	70496	55046	51529	27442	25856	28401
Driftskostnader	95185	69844	53990	50774	27121	25550	27829
Driftsresultat	4127	652	1056	755	321	306	572
Årsresultat etter skatt	3079	601	812	616	337	301	481

Tall i hele tusen.

2.3 Finneid Grus

Finneid grus ble opprettet i 1982 av Elkem for å produsere grus og tilslag fra Skysseivika på Fauske. Selskapet har byttet eiere flere ganger siden oppstart, inntil de ble kjøpt opp av Nordasfalt i 2014. Finneid grus tilbyr i dag salg av grus, pukk og plenjord. Oversikt over regnskapet til Finneid grus ligger under, og dette er med som grunnlag for intervjuene.

Tabell 5. Resultatregnskap Finneid grus AS

Resultatregnskap							
Finneid grus AS	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Driftsinntekter	10932	11972	7630	7633	7060	6734	6680
Driftskostnader	9857	8666	6858	6952	6422	5471	5727
Driftsresultat	1070	3306	772	681	638	1263	953
Årsresultat etter skatt	746	2346	573	393	389	844	629

Tall i hele tusen.

2.5 Nordmani AS

Nordmani AS er et selskap som drifter båtene som Nordasfalt AS bruker både for å frakte egen asfalt for utlegging, samt grus for eget bruk og salg. Nordmani er eid 75% av Nordasfalt AS og 25% av Magne Per Martin Nilsen. Selskapet ble opprettet i 2007, og vil ikke bli representert i intervjuene videre. Grunnen for dette er at dette selskapet ble stiftet av Nordasfalt AS og Magne Per Martin Nilsen selv, og ikke gjennom oppkjøp. Likevel er de en sentral faktor for driften av Nordasfalt som selskap. En kort presentasjon av regnskapstallene er presentert under:

Tabell 6. Resultatregnskap Nordmani AS.

Resultatregnskap							
Nordmani AS	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Driftsinntekter	17 340	15 376	14 290	14 182	14 181	9 715	13 187
Driftskostnader	13 690	15 199	14 450	12 739	12 733	12 092	10 699
Driftsresultat	3 650	177	-160	1 443	1 448	-2 377	2 488
Årsresultat etter skatt	2 465	40	-210	889	1 116	-2 182	1 596

Tall i hele tusen

2.6 Rønvikleira AS

Rønvikleira AS er et eiendomsselskap som eies av Økonomistyring AS. Dette selskapet sitter på noe av eiendommen som Nordasfalt bruker i sin daglige drift. Dette selskapet er også et selskap som er stiftet av Økonomistyring, og vil ikke bli representert videre i oppgaven. En kort presentasjon av regnskapstallene ligger under:

Tabell 7. Resultatregnskap Rønvikleira AS

Resultatregnskap							
Rønvikleira AS	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Driftsinntekter	2 200	2 158	2 106	2 019	2 043	1 907	1 790
Driftskostnader	492	987	490	588	490	638	1 077
Driftsresultat	1 710	1 171	1 616	1 431	1 553	1 269	713
Årsresultat etter skatt	472	219	-271	628	263	-458	2 156

Tall i hele tusen.

3.0 Litteratur

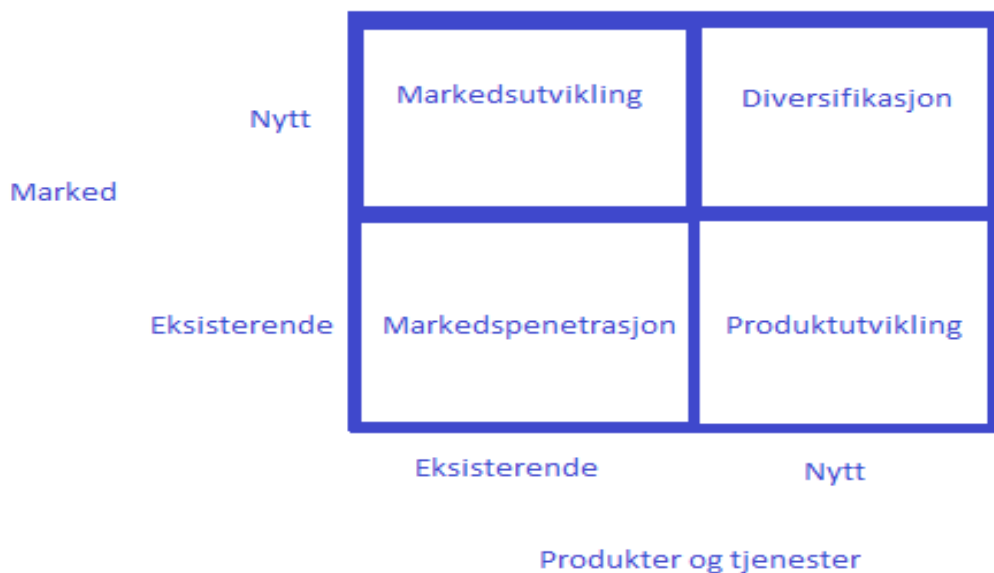
Litteraturkapittelet skal gi et teoretisk svar på problemstillingen og være grunnlaget for den senere analysen. For å gi et grunnlag for hvordan små og mellomstore bedrifter kan lykkes med oppkjøp, samt hvorvidt små og mellomstore bedrifter har et godt utgangspunkt for å lykkes med oppkjøp har jeg sett gjennom en rekke teorier og tidligere empiriske undersøkelser.

Fokuset har vært både på store selskaper, samt hvordan små og mellomstore bedrifter skiller seg ut. Noe av grunnen til at tidligere litteratur har vært basert på store, børsnoterte bedrifter er at det er enklere å måle resultatet av et oppkjøp i form av pris per aksje, samt at det er enklere å samle informasjon om slike bedrifter. Hovedfokuset i denne oppgaven er å se hvorvidt oppkjøp er lønnsomt, samt hvilke faktorer som spiller inn i denne prosessen. På denne måten kan man si noe om hva som skal til for å lykkes med oppkjøp. Når en bedrift skal vokse kan den likevel velge ulike strategier for å nå målet, derfor har jeg valgt å presentere andre vekststrategier som kan brukes.

3.1 Organisk vekst

Når en bedrift skal vokse videre er det som nevnt flere strategier den kan benytte seg av. Oppkjøp og fusjoner er ett alternativ som jeg har gått i dybden på i denne oppgaven, men en bedrift kan også velge å vokse organisk. I dette delkapittelet vil jeg redegjøre for hvilke alternativer en bedrift har hvis den velger en slik strategi.

Som grunnlag for organisk vekst finner vi Ansoffs vekstmatrise. Denne baserer seg på at en bedrift kan vokse med å selge nye eller etablerte produkter, enten i det eksisterende markedet eller gå inn i et nytt marked. Denne strategien gjelder også for oppkjøp, men i dette delkapittelet vil det redegjøres for organisk vekst.



Figur 2. Ansoffs vekstmatrise

Som vi kan se av figur 1 er det fire mulige vekststrategier som en bedrift kan bruke ved organisk vekst. Ifølge Johnson, Whittington, Scholes, Angwin og Regner (2014) består markedspenetrasjon av at bedrifter øker salget i det eksisterende markedet, med de samme tjenestene/produktene. Produktutvikling er derimot når en bedrift utvikler nye eller modifiserte tjenester/produkter til det samme markedet som det allerede opererer i. Den tredje vekststrategien er markedsutvikling, som innebærer å tilby de samme tjenestene eller produktene som bedriften allerede gjør, men i et nytt marked. Diversifikasjon er derimot et mer drastisk trekk, hvor man lanserer et nytt produkt eller tjeneste, i et helt nytt marked. Dette er altså strategier som bedriften kan velge selv, uten å gjøre oppkjøp eller gå inn i en fusjon.

Hvorvidt det er smartere å bruke en slik strategi eller bedrive oppkjøp er det som jeg skal utrede i denne oppgaven.

I artikkelen "Theory and Evidence on Mergers and Acquisitions by Small and Medium Enterprises" skrevet av Weitzel og McCarthy (2009) vises det til to ulike teori-grupper som de definerer som verdi-skapende og verdi-destruktive teorier. De ser på problematikken med at tidligere teorier rundt oppkjøp og fusjoner har blitt basert på store bedrifter. Denne artikkelen tar hensyn til at den litteraturen som tidligere er blitt brukt for å definere fenomenet ikke nødvendigvis passer for små og mellomstore bedrifter. Weitzel og McCarthy (2009) definerer en liten bedrift til å ha enten mellom 10 og 50 ansatte, eller minimum 19 millioner i omsetning. En bedrift er definert som mellomstor ved å ha mellom 50 og 250 ansatte, eller minimum 50 millioner i omsetning. I artikkelen blir det blant annet testet ulike hypoteser, og problemstillinger som belyser hvorfor små og mellomstore bedrifter bedriver oppkjøp. I den videre utredning blir de to hovedgruppene av teorier belyst.

3.2 Verdi-skapende teorier

I artikkelen til Weitzel og McCarthy (2009) presenteres to ulike teori-grupper som de definerer som verdi-skapende og verdi-destruktive teorier. Ifølge de verdi-skapende teoriene oppstår fusjoner og oppkjøp på grunn av synergieffekten som oppstår når to bedrifter blir til en. Teorien om effektivitet tilsier at fusjoner og oppkjøp vil bare ta sted når synergieffekten for både kjøper og selger er så åpenbar at begge vil dra nytte av det. Hvis ikke selger ser en gevinst av salget, vil det ifølge denne teorien aldri oppstå noe salg. I et effektivt marked vil teorien om bedriftskontroll gi flere insentiver utover synergieffekter.

Teorien sier at det er alltid en bedrift som er villig til å kjøpe en underpresterende bedrift, for så å fjerne ledelsen som har feilet i å se de mulighetene og styrkene som selgende bedrift innehar. Med andre ord er ineffektive ledere med på å skape et marked for oppkjøpende bedrifter. Hvis man ser dette fra oppkjøpers side, kan bedriftskontroll bli sett på som en del av effektivitetsteorien, selv om Weitzel og McCarthy (2009) påpeker to viktige forskjeller. For det første antar de at det ikke finnes direkte synergieffekter mellom kjøpende og selgende

bedrift, men heller ledelsens evne til å gjøre selgende bedrift mer effektiv. For det andre blir det antatt at den selgende bedriftens ledelse er motvillig til å selge.

3.3 Verdi-destruktive teorier

Ikke all litteratur peker i retning av at oppkjøp og fusjoner bidrar til økt inntjening for bedriftene. I artikkelen vises det til at mellom 60-80% av oppkjøp og fusjoner blir klassifisert som mislykket. Teoriene som tilsier at fusjoner og oppkjøp er ødeleggende kan deles i to, hvorav den første tilsier at ledelsen til kjøpende bedrift mangler vital informasjon om kjøpet. Oppkjøpende bedrift mangler simpelt hen den informasjonen som burde ligge til grunn for at et oppkjøp skal bli vellykket. Den andre teorien tilsier at ledelsen i kjøpende bedrift har den informasjonen den trenger, men at kjøpet blir gjort i ledelsens egeninteresse, og ikke til det beste for bedriften.

Den første teorien tilsier altså at ledelsen i kjøpende bedrift gjør kjøpet etter beste intensjon, men ender opp med å betale for mye for oppkjøpet. Kjøper ender altså opp med "winners curse". En annen teori som tilsier at oppkjøp og fusjoner er lite gunstig er teorien om "managerial discretion". Denne teorien omhandler bedrifter med mye overskuddslikviditet som kjøper opp mindre bedrifter. Bedrifter med mye frie likvider, gjør ofte oppkjøp på grunnlag av skjønn, og ikke gode analyser. Dette kan føre til at flere oppkjøp ender som mislykket, og lite profitabel. Bedriftene kan gjøre et ulønnsomt oppkjøp, rett og slett i mangel på et bedre alternativ. Teorien tilsier her at oppkjøpet er av beste mening, men er sjeldent lønnsomt på grunn av manglende analyser som ville vært brukt hvis oppkjøper hadde tatt større risiko.

Dette er meget interessant siden fokuset i denne oppgaven er på bedrifter som sitter på overskuddslikviditet som de ikke vil dele ut som utbytte, men bruke til å vokse videre. Noe som også blir nevnt av Weitzel og McCarthy (2009) er at oppkjøpers profitt generelt er høyere hvis lederen av oppkjøpende bedrift er en stor eier. Dette tilsier at ledelsen bruker mer tid, og analyserer oppkjøp bedre hvis det går utover deres egen finansielle situasjon. Ledelsens egeninteresse kan ofte spille inn som en faktor når det kommer til oppkjøp. Teorien om ledelsesforskansning (Shleifer og Vishny, 1989) tilsier at mislykkede oppkjøp inntreffer

på grunn av ledelsens frykt for å bli erstattet. Shleifer og Vishny (1989) mener at ledelsen ofte gjør oppkjøp som gjør at de selv står i en sterkere posisjon, og ikke med hensikt for å styrke bedriften. En slik ledelse vil gjøre oppkjøp som gjør det kostbart og vanskelig å bytte de ut, og bedriften vil være dårligere stilt siden ressursene er brukt på kjøp som gjøre ledelsen sterkere, men som ikke nødvendigvis er profitabel for bedriften som en helhet. Slike handlinger er ikke bare utført for å styrke egen posisjon, men også for egen økonomisk vinning, samt rykte og publisitet rundt egen posisjon. Teorien om imperiumsbygging er beslektet dette. Den tilsier at ledelsen gjør oppkjøp med omsetningsøkning som motivasjon, men ikke nødvendigvis økt profitt etter oppkjøp.

3.4 Hvordan passer teorien mot små og mellomstore bedrifter?

Alle disse teoriene som er nevnt er generelle teorier rundt oppkjøp, men hvordan passer disse for små og mellomstore bedrifter? Weitzel og McCarthy (2009) trekker fram to hovedgrunner at små og mellomstore bedrifter skiller seg fra store selskaper. Den første er at slike typer bedrifter ofte er eierstyrt. Ofte er det slik at den øverste ledelsen i bedriften også er den største eieren. Dette medfører at mange av de verdi-destruktive teoriene forkastes, siden de fleste av disse baserer seg på agent-problemer som oppstår når ledelsen og eierne er to forskjellige aktører. Det vil si at prinsipal-agent kostnader er fjernet, og dermed også ledelsesforskansning og imperiumsbyggings-teorien ikke er like relevant. Det andre poenget som Weitzel og McCarthy (2009) drar fram, er at selv om prinsipal-agent problemer skulle oppstå, ville informasjonsasymmetrien være svært redusert hos små og mellomstore bedrifter. Jo større firmaet er, jo større hierarkier er til stede, og mer ansvar skal fordeles som krever et større og mer komplekst system. Dette kan medføre at informasjonen ikke flyter like fritt som hos små og mellomstore bedrifter, og er mindre transparent. Hos små og mellomstore bedrifter har ledelsen mindre mulighet til å ta avgjørelse i egeninteresse på grunn av god flyt av informasjon i bedriften.

Er det så forskjeller på hvordan små og mellomstore bedrifter finansierer oppkjøp, mot hvordan store bedrifter gjør det? Myers og Majluf (1984) foreslår en finansiell rangordning på hvordan det generelt finansieres: først egenkapital, så opptak av lån, og sist salg av eierandeler mot egenkapital. Med salg av eierandeler mot egenkapital menes at man selger

deler av bedriften for å skaffe egenkapital for oppkjøp. Dette er altså den generelle tilnærmingen som er foreslått, men Weitzel og McCarthy (2009) mener at denne ikke passer for små og mellomstore bedrifter. De mener at små og mellomstore selskaper vegrer seg mot å ta opp lån, og heller selger eierandeler mot egenkapital før det tas opp lån. Dette høres noe kontroversielt ut, og er noe jeg vil undersøke nærmere i denne oppgaven.

Når Weitzel og McCarthy (2009) oppsummerer sine funn rundt oppkjøp av små og mellomstore bedrifter, er det en rekke punkter som gjør at de skiller seg ut fra store firmaer. De ser blant annet at små og mellomstore bedrifter har større sannsynlighet for å trekke seg fra en avtale, og er mer fleksibel til å unngå en verdi-destruktiv avtale. De konkluderer også med at større bedrifter oftere gjør dårlige oppkjøp. Det påstås at teorien rundt oppkjøp og fusjoner må gjøres om for små og mellomstore bedrifter. Bakgrunnen for dette er at de i stor grad skiller seg ut fra større bedrifter, og innehar karaktertrekk som gjør at den generelle teorien ikke nødvendigvis er overførbar. Som nevnt tidligere er blant annet agentkostnader fraværende, og verdi-destruktive faktorer ikke like tilstedeværende som den generelle teorien gir uttrykk for. Oppkjøp som vekststrategi viser seg å være svært populært for små og mellomstore bedrifter, og er faktisk mer utbredt blant disse enn for store bedrifter.

I tillegg til den generelle teorien rundt dette temaet har jeg også sett på ulike empiriske undersøkelser på dette temaet. Disse blir presentert videre her.

3.6 Empiriske undersøkelser rundt oppkjøp

Det er gjort en rekke undersøkelser rundt temaet oppkjøp som forsøker å se hvordan teorien stemmer med praksis. Dette er hovedsakelig gjort rundt store bedrifter. En del forskning er gjort for å se hvordan bedrifter opererer i tiden etter oppkjøp. I dette delkapittelet vil jeg gå inn på forskning som er gjort rundt oppkjøp fra forskjellige ståsteder, og med ulike målinger for å se hvordan oppkjøp påvirker kjøpende og selgende bedrift.

Blant de som har undersøkt dette temaet er Arvanitis og Stucki (2015). I artikkelen "Do mergers and acquisitions among small and medium-sized enterprises affect the performance of acquiring firms?" har de undersøkt små og mellomstore selskaper som har bedrevet oppkjøp som vekststrategi i Sveits i tidsrommet mellom 2006-2008. Her har det blant annet blitt satt fokus på hvordan oppkjøpene har påvirket de økonomiske resultatene, samt hvordan bedriftene har bedrevet innovasjon i ettertid. Som nevnt tidligere er noe av forskjellen mellom store bedrifter, og små- og mellomstore bedrifter at eieren sitter som operasjonell leder i de mindre bedriftene, mens det ofte er en "profesjonell" ledelse i større bedrifter. Dette medfører at agent-problemet som ofte oppstår gjennom oppkjøp av bedrifter blir påvirket av dette.

Arvanitis og Stucki (2015) påstår at når en stor bedrift kjøper opp en annen stor bedrift er koordinasjon mellom disse to bedriftene etter oppkjøp en betydelig utfordring. Med dette som bakteppe blir det altså påstått at oppkjøp av små og mellomstore bedrifter er mer profitabelt og effektivt enn når det oppstår store fusjoner eller oppkjøp. Dette kan sees i sammenheng med teorien som tilsier at små og mellomstore bedrifter har mindre hierarki og bedre informasjonsflyt, som dermed fører til at det er lettere å fatte gode beslutninger. Det er også interessant å se på hvorfor oppkjøp og fusjoner tar sted. Mye av tidligere litteratur peker på at det er synergier som driver oppkjøp. Den kjøpende bedrift håper å ta til seg kunnskap, oppnå stordriftsfordeler, økt makt i markedet, samt andre finansielle synergieffekter. Det faktum at enkelte oppkjøp skjer bare på grunnlag av ledelsen egen vinning blir, som nevnt i tidligere litteratur, påpekt av Arvanitis og Stucki (2015) som en potensiell fallgrube. Det som er blitt synliggjort som en trend i denne artikkelen er at bedrifter som har vært lenge i markedet har større sannsynlighet for å bedrive oppkjøp, og bedrifter som nettopp har entret markedet har større sannsynlighet for å bli kjøpt opp.

Disse opplysningene stemmer godt overens med hva man kan forestille seg. Et eldre, stabilt firma med overskuddslikviditet vil nødvendigvis ha større potensiale for å bedrive oppkjøp. Yngre bedrifter har ofte et behov for kapital, og samarbeidspartnere. Dette kan være mye av grunnlaget for at de har større sannsynlighet for å bli kjøpt opp. Den menneskelige faktoren med at eierne i den nyetablerte bedriften vil ha en kjapp exit og cash i hånda kan også være medvirkende til dette. Et annet funn er at en positiv etterspørsel, og lav priskonkurranse i markedet øker sjansen for at bedrifter er med i oppkjøp.

Funnene som blir gjort av Arvanitis og Stucki (2015) tilsier at enkelte resultatfaktorer blir påvirket for bedriftene som er med i en oppkjøpsprosess. Blant annet vises det til at bedriftene har en langt høyere salgsvekst enn gjennomsnittet, samt verdiskapning per ansatt. I tillegg til dette øker også investeringstakten til de selskapene som er involvert. Dette kan tolkes på to måter: enten i form av at oppkjøpet medfører investeringer som ikke ville vært der tidligere, eller at den veksten som skjer ville like gjerne tatt plass hvis bedriften hadde økt investeringene uten å bedrive oppkjøp. Det som likevel påpekes er at bedrifter som går fra å være eierstyrt til å ha en "profesjonell" ledelse som ikke er hovedeier, ser ut til å ha en positiv effekt. Dette er i strid med hva som er blitt nevnt tidligere vedrørende agent-kostnader, men likevel et interessant funn. Min tolkning av dette er at disse funnene ikke nødvendigvis skyldes selve oppkjøpet, siden en liten bedrift kan gå fra å være eierstyrt til profesjonell ledelse uten å være med i en oppkjøpsprosess.

Når det gjelder innovasjonsevnen til bedrifter som er med i oppkjøp viser resultatene til Arvanitis og Stucki (2015) en positiv korrelasjon. Det bekreftes altså her at bedrifter kan oppnå synergieffekter ved å slå seg sammen og bli større. For å oppsummere funnene til Arvanitis og Stucki (2015) er det konkludert med at oppkjøp og fusjoner bidrar med økt salgsvekst, verdivekst per ansatt og innovasjonsvekst. Det blir påstått at bedrifter som bruker oppkjøp som vekststrategi blir mer effektive etter oppkjøpet, og får mer ut av hver ansatt og hver kroner investert. Disse funnene er likevel ikke gjengående i litteraturen, noe som vil komme fram senere i denne oppgaven.

En annen rapport av Skjeret og Sjørgård (2002), kalt "Fusjoner og oppkjøp – er det lønnsomt?" (2002) viser til flere momenter som blir sett på. Ved at selskaper kjøper opp andre eller fusjonerer, bidrar dette til økt konsentrasjon i markedet siden det er færre aktører. Generell samfunnsøkonomi tilsier at dette medfører økte priser og eventuelt prissamarbeid. Skjeret og Sjørgård (2002) har spesielt sett på kraft-bransjen i denne rapporten, så tilfellene med færre aktører og økte priser er ikke nødvendigvis like representativ for markedet som en helhet. Likevel setter de fokus på en rekke momenter ved oppkjøp og fusjoner som er interessant.

Synergieffekter er noe som Skjeret og Sjørgård (2002) påpeker som drivere for oppkjøp og fusjoner. Resultatene rundt de variable kostnadene er noe tvetydig, men lavere administrasjonskostnader, samt lavere faste kostnader er oppnåelig ved oppkjøp som vekststrategi. En annen konklusjon som blir gjort i rapporten er at kjøpende firma sjelden sitter igjen med en gevinst etter oppkjøpet. Noe av grunnen til dette er basert på generell økonomisk teori, og tilsier at det kjøpende firmaet må betale overpris for det selgende firmaet, og dermed er gevinsten ved oppkjøpet allerede spist opp. Dette er også nevnt av både Weitzel og McCarthy (2009), samt Arvanitis og Stucki (2015) som "winners curse".

Med andre ord er det mulig for det selgende firmaet å sitte igjen med gevinst. Dette sier derimot ingenting om hvilke verdier som blir skapt på lang sikt, og hvilke synergieffekter som oppstår. Rapporten sier at eventuelle verdiøkninger skjer på inntektssiden, men bare på grunnlag av at antall bedrifter har sunket og prisnivået endret seg. Som nevnt tidligere er dette meget mulig for kraftbransjen, men er ikke direkte overførbart til markedet som en helhet. Skjeret og Sjørgård (2002) hevder også at oppkjøp ikke gir lavere kostnader, verken ved stordriftsfordeler eller ved mer effektiv produksjon. Likevel er disse resultatene tvetydige, og man kan ikke konkludere ut fra dette. Det tas ikke hensyn til i rapporten at det er mulig med en kompetanseheving i den selgende bedriften som igjen kan bidra til økt produktivitet og lavere kostnader. Det er heller ikke tatt hensyn til at kjøpende bedrift kan bidra med kapital som gjør at selgende bedrift kan oppnå bedre effektivitet. Selv om denne rapporten til en viss grad belyser problemene, fordelene og utfordringene ved oppkjøp og fusjoner, er den veldig rettet mot kraftmarkedet. Hvis man ser på andre bransjer og markedet som en helhet, er det flere faktorer og andre momenter som spiller inn.

Lars Sjørgård har forsket mye rundt oppkjøp, og jeg har i tillegg sett på hans rapport "Fusjoner og oppkjøp i en åpen økonomi" fra 2001. I denne viser han til at Konkurransetilsynet har registrert over 4000 fusjoner og oppkjøp i Norge mellom 1988-1997. Dette bekrefter at markedet for oppkjøp og fusjoner som en vekststrategi er, og har også historisk vært fremtredende. Det er interessant å se på fusjoner og oppkjøp som en vekstrategi med de faktorene som blir påvirket, men i tillegg er det viktig å se på motivasjonen bak. Hvorfor bedriver bedrifter med oppkjøp? I motsetning til i små og mellomstore bedrifter, vil det i store bedrifter ofte være slik at ledelsen har innsikt til en del forhold som ikke eierne har. Ved en slik situasjon vil ledelsen ha en viss frihet til å handle ut av egeninteresse. Dette er som regel ikke noe problem, så fremst ledelsens ønsker er på bølgelengde med eiernes ønsker. Sjørgård (2001) påpeker at dette ikke nødvendigvis bestandig er tilfellet. Ved slike tilfeller vil det oppstå en interessekonflikt mellom eierne og ledelsen, altså en konflikt mellom prinsipal og agent. Med dette er vi tilbake til det Weitzel og McCarthy (2009) påpekte med agentkostnader. Når ikke eierne har full oversikt over ledelsens beslutninger, kan det tenkes at ledelsen ikke jobber like hardt eller i den retning de burde gjøre.

Når styret i en bedrift ikke bidrar med å gripe inn mot en ledelse som ikke opptrer i eiernes beste interesse, er det muligheter for oppkjøp av den aktuelle bedriften. Andre aktører kan se mulighetene ved potensiell inntjening fra en underpresterende bedrift ved å bytte ut ledelsen. Dette er en gjenganger i de empiriske undersøkelsene som er gjort av både Sjørgård (2001), Arvanitis og Stucki (2015), samt Weitzel og McCarthy (2009). Når det gjelder motivasjonen og bakgrunnen for oppkjøp og fusjoner, lanserer Sjørgård (2001) to drivere: kostnadsreduksjoner og økt inntekt.

Mange av oppkjøpene og fusjonene som blir gjort i markedet er ofte motivert med kostnadsbesparelser for bedriften ved å oppnå stordriftsfordeler. Dette kan skje ved å samle produksjonen ved ett anlegg, og dermed oppnå lavere enhetskostnader. Selv om man forsøker å oppnå stordriftsfordeler, er det likevel tvetydige svar på om det fungerer. Ifølge funn i artikkelen til Sjørgård (2001) er det slik at produktiviteten reduseres etter oppkjøp, mens andre funn viser til at det skjer en produktivitetsøkning i perioden etter eierskiftet. Det som er enda mer interessant er at Sjørgård (2001) har gjort funn som tilsier at oppkjøp bare øker

produktiviteten hvis en bedrift har over 200 ansatte, mens det motsatte skjer med små bedrifter.

Dette er svært interessante funn, med tanke på at Weitzel og McCarthy (2009) har gjort motstridende funn, som tilsier at små og mellomstore bedrifter har større sannsynlighet for å lykkes med oppkjøp siden agentkostnadene er minimale, og de verdi-destruktive teoriene ikke er like gjeldende. Når det kommer til økte inntekter, er det klart at hvis en bedrift kjøper opp eller fusjonerer med en konkurrent, vil den ha muligheter for økt markedsandel og eventuelt kunne sette høyere priser. På tross av denne teoretiske tilnærmingen viser Mueller (1985) gjennom empiriske studier av de 1000 største industribedriftene i USA mellom 1950-1972 at bedrifter som deltar i oppkjøp og fusjoner ofte ender opp med lavere markedsandeler, som igjen fører til lavere inntekter. Dette er svært overraskende funn, men Deneckere og Davidson (1985) viser til at det er teknologiske forhold og konkurranseformen i markedet som tilsier om en fusjon eller oppkjøp fører til økt inntekt eller ikke.

Hva kan så føre til at oppkjøp og fusjoner ikke blir vellykket og lønnsomme? Her ser Sørgård (2001) på tre ulike faktorer som spiller inn. Det første er som nevnt at ledelsen i bedriften har ønsker som skiller seg fra det eierne har, gitt at disse er to ulike aktører. Det kan bli gjort oppkjøp bare for å lede en større bedrift, men uten å tenke på om det faktisk er lønnsomt. Den andre fallgraven som Sørgård (2001) nevner er hvis oppkjøp og fusjoner bare blir gjennomført på bakgrunn av hva andre bedrifter gjør. Dette blir av Scharfstein og Stein (1990) formulert som saueflokkmentalitet, eller "herding". Slike oppkjøp er ofte irrasjonelt motivert, og kan ofte ende opp som ulønnsomme.

Den tredje faktoren som spiller inn er at de aktørene som gjør oppkjøpet ikke ser fallgruvene ved kjøpet. Dette er det samme som Weitzel og McCarthy (2009) påpeker ved at et oppkjøp kan være gjort av beste interesse, men med gale analyser og beslutninger. Det kan rett og slett være så mye usikkerhet rundt oppkjøpet, som igjen medfører til at det blir ulønnsomt. Sørgård (2001) peker på fenomenet "winners curse", som er en gjenganger i ulike empiriske undersøkelser.

Andre som har undersøkt dette temaet er Burghardt og Helm (2015) i sin artikkel "Firm growth in the course of mergers and acquisitions". Her har forfatterne undersøkt hva som bestemmer vekst for en bedrift, og sett på hvordan veksten blir påvirket av oppkjøp. Det er blant annet blitt sett på om Gibrats lov er gyldig. Denne loven tilsier at en bedrifts vekst ikke er avhengig av bedriftens størrelse eller alder. Mye av fokuset til Burghardt og Helm (2015) har vært på antall ansatte i en bedrift, og de har dermed definert det som vekst hvis en bedrift har flere ansatte i perioden etter oppkjøp eller fusjon.

Blant funnene til Burghardt og Helm (2015), var det tre som stod ut som spesielle. Det første var at veksten til en bedrift generelt avtar med alder. Med andre ord vokser eldre, modne bedrifter mindre enn yngre bedrifter. Med dette funnet som bakgrunn kunne Gibrats lov forkastes med en gang. Det andre funnet, som er meget relevant for min problemstilling, er at ved oppkjøp har størrelsen til kjøpende bedrift stor betydning for resultatet. Hvis kjøpende bedrift er mye større enn selgende bedrift, er det en positiv korrelasjon til vekst, Det tredje funnet er at den relative størrelsen på en bedrift etter oppkjøp hadde en negativ korrelasjon til vekst. Dette tilsier at hvis en stor bedrift kjøper opp en annen stor bedrift, er det ikke positivt med tanke på videre vekst.

Som en forklaring for disse funnene, argumenterer Burghardt og Helm (2015) for at hvis den kjøpende bedriften bruker mye penger på oppkjøpet, vil den ikke ha kapital til videre vekst. Hvis bedriften derimot kjøper opp en mindre bedrift, vil den ha tilfredsstillende med kapital som sørger for at bedriften kan fortsette å vokse i stort tempo. Andre faktorer som blir nevnt er større markedsmakt og bedre ledelseskapasitet. Funnet vedrørende når en stor bedrift kjøper en annen stor bedrift, kan kobles opp mot andre funn som tilsier at det blir dårligere informasjonsflyt og mer hierarki.

Bedrifter som bruker oppkjøp som vekststrategi gjør gjerne flere oppkjøp. Dette blir ofte kalt serieoppkjøp, og Colman og Lunnan (2013) har i sin artikkel "Serieoppkjøp – økt effektivitet, eller det motsatte?" gjort undersøkelser rundt dette. Den generelle tankegangen vil være at jo flere oppkjøp en bedrift gjør, jo bedre vil den bli på dette feltet siden man får erfaring. Likevel, som det kommer fram av denne artikkelen, er litteraturen noe tvetydig på dette

punktet. I artikkelen defineres oppkjøpskompetanse som kunnskaper, evner, ferdigheter, systemer og prosesser som en bedrift kan bruke når den gjør et oppkjøp. Det tilsies også at tidligere erfaringer med oppkjøp øker motivasjonen for nye. Selv om motivasjonen for oppkjøp øker med erfaring, viser Colman og Lunnan (2013) til litteratur som viser at det er avtagende avkastning ved å foreta flere oppkjøp. Det hevdes at ledere ikke har evnen til å integrere flere bedrifter på rad, og at det etter hvert vil oppstå kulturkrasj eller andre negative konsekvenser. På den andre siden vises det til litteratur som tilsier at det er en avtagende avkastning på de første oppkjøpene, men likevel stigende over tid.

Konklusjonen fra dette er med andre ord at tidligere forskning og litteratur er tvetydig. Colman og Lunnan (2013) mener at en av de viktigste drivkreftene bak oppkjøp er tilgang til mer, og eller viktige ressurser. Ved å ha en god portefølje av ressurser kan man sikre konkurransefortrinn over tid, og ved å bedrive oppkjøp av andre bedrifter kan man få tilgang til komplementære ressurser. I tillegg til dette kan oppkjøp være en kilde til strategisk fornyelse, og bidra til økte markedsandeler ved at man får tilgang til nye geografiske markeder eller segmenter, og nye kunderelasjoner.

Det blir påpekt at oppkjøp kan være et springbrett til nye markeder. I stedet for å starte fra bunnen av, og opparbeide seg kunnskap om et marked, kan en bedrift på enklere vis kjøpe opp en bedrift som innehar kunnskapen som trengs. Det som også påpekes i artikkelen er at motivasjonen bak oppkjøp, ofte er de fordelene som følger med økt størrelse. Ved at man er en større bedrift, og innkjøper, kan man oppnå bedre betingelser og makt over leverandører. Hvis man skal oppnå synergieffekter ved oppkjøp, hevder Colman og Lunnan (2013) at større eller mindre nedbemanninger må til. Det trengs færre ledere, og ved å oppnå større effektivitet må også arbeidsstokken reduseres. Som nevnt mange andre steder i litteraturen er det mange årsaker som kan føre til at oppkjøp blir mislykket. Noen årsaker som blir påpekt er for høy kjøpspris, altså "winners curse", overvurdering av synergieffekter, undervurdering av kulturforskjellene og problemer med å integrere en ny bedrift. I artikkelen påpekes også tre kritiske faktorer som må være med for å skape verdi: strategisk motivasjon, riktig pris og god implementering.

Som nevnt tidligere er litteraturen tvetydig når det kommer til serieoppkjøp. På den ene siden vises det til at serieoppkjøpere opparbeider seg erfaring som de bygger videre på, og ved å stadig gjøre oppkjøp utvikles bedriften til å være fleksibel og mottagelig for nye systemer og kollegaer. På den andre siden er det mye forstyrrelser forbundet med oppkjøp, og det blir lite kontinuitet i arbeidet. Colman og Lunnan (2013) viser til en rekke faktorer som spiller inn, og mener måten en bedrift blir integrert på er avgjørende for effektiviteten. Ved å ikke integrere den oppkjøpte bedriften fullstendig i systemet, vil man unngå intern motstand, og eventuelle kulturforskjeller. Ved å bruke denne metoden får man imidlertid ikke realisert synergieffektene fullt ut. Som et godt råd, skriver Colman og Lunnan (2013) at den viktigste oppgaven for en leder i en slik situasjon er å informere, motivere og sikre at eksisterende ansatte ikke behøver å bekymre seg for fremtiden i bedriften etter oppkjøpet.

Forskjellen mellom erfarne og uerfarne oppkjøpere kan være forskjellen mellom suksess og fiasko. Colman og Lunnan (2013) viser til litteratur som tilsier at oppkjøper trenger i snitt åtte oppkjøp for å få et grunnlag av tidligere erfaringer. Uerfarne oppkjøpere kan overvurdere nytten av sine egne oppkjøpserfaringer, og klarer ikke differensiere hvilke erfaringer som er viktige for det neste oppkjøpet. Erfarne oppkjøpere har derimot et mye større spekter å spille på, og større kunnskap innenfor fagfeltet. Det kan altså sies at suksessfaktoren ikke nødvendigvis ligger i selve bedriften, men i ledelsens erfaring innenfor feltet.

Som nevnt er det mange fallgruver når det kommer til oppkjøp som vekststrategi. For å finne ut hvordan små og mellomstore bedrifter kan lykkes med oppkjøp, må man først se på hvor det kan gå galt, og hvilke suksessfaktorer som finnes. Lien og Meyer (2003) har i sin artikkel "Hvordan mislykkes med oppkjøp" vist til forskning som tilsier at fusjoner og oppkjøp fører til verditap for kjøperne, og forsøker å se hvor og hva som går galt. Det blir hevdet at implisitte kostnader blir ignorert av kjøperen, og at det dermed blir betalt for mye for selgende bedrift. Regnskapsmessige kostnader, og rene økonomiske kostnader blir skilt fra hverandre, og det hevdes at alternativkostnaden ikke tas hensyn til. Hva er verdien av det bedriften velger bort, når den går inn for å kjøpe opp en annen bedrift? Det er vanskelig å konkretisere dette i tall, men artikkelen viser til faktorer som gjør at oppkjøp og fusjoner kan bli kostbare erfaringer.

Det er to kjennetegn ved oppkjøp og fusjoner: endring og vekst. Ved oppkjøp kommer det ofte en fase med store endringer, og senere en permanent økning i de aktuelle bedriftenes størrelse og kompleksitet. Lien og Meyer (2003) hevder at ved å bli stor ofrer man fordeler ved det å være liten, og ved økt kompleksitet blir en del av de fordelene med å være enkel borte. I artikkelen hevdes det også at oppkjøp ofte kan feile på grunn av produktiviteten og kvaliteten til bedriften blir svekket grunnet usikkerhet og uønskede endringer innad i bedriften. En av farene ved oppkjøp og fusjoner som blir påpekt er redusert arbeidsinnsats fra de ansatte. De ansatte kan bekymre seg for oppsigelser, og dermed ikke prestere på samme nivå som tidligere. Dette kan likevel slå begge veier, siden noen reagerer på en måte som gjør at de presterer mer for å beholde jobben. Enkelte arbeidere kan også se en mulighet for å stige i gradene når bedriften først er i endring, og dermed øke sin motivasjon for å prestere.

Et annet hovedpunkt som blir belyst i artikkelen er reallokering av arbeidsinnsats. Dette medfører også kostnader som ikke ville vært til stede hvis ikke bedriften hadde bedrevet oppkjøp eller fusjonert. Selv når bedriften har kommet seg gjennom integrasjonsfasen, hevdes det i artikkelen at de realiserte synergieffektene er lavere enn forventet. Til tross for at økt volum og bredde gir bedriften fordeler, medfører det også kostnader. Her kommer Lien og Meyer (2003) inn på stordriftsulemper. Blant disse nevnes tregere kommunikasjonskanaler, kvant kreativitet og fleksibilitet, samt svekket evne til å oppfatte kundesignaler som faktorer som spiller inn.

Lien og Meyer (2003) har listet opp en rekke ulemper ved oppkjøp og fusjoner, uten å direkte henvise til noen forskning som understøtter dette. Disse faktorene er likevel teoretiske fallgruver for en bedrift, som det kan være greit å være klar over man begynner med oppkjøp eller fusjon som vekststrategi. Som det blir nevnt i artikkelen er det mange faktorer som ikke gir direkte utslag på regnskapet, men kan knyttes til alternativkostnader. Mye av forskningen som er gjort rundt dette temaet er på selve gevinsten for bedriften, eller mangel av sådan. En annen vinkling er hva disse aktivitetene betyr for kunden. Thorbjørnsen (2011) har i sin artikkel "Fusjoner og oppkjøp – hva med kunden da?" sett på hvordan kundene reagerer, og hvordan man kan bruke et oppkjøp til sin fordel

I denne artikkelen vises det til at i rekordåret 2007 var verdien av globale fusjonstransaksjoner på 4 380 milliarder amerikanske dollar, men mellom 50-80% av disse ikke oppfylte de ulike finansielle målene som ble satt. En studie som artikkelen viser til sier at nær 2/3 av alle fusjonerte selskaper presterer dårligere enn markedet etter fusjon. Som nevnt tidligere er ofte årsakene som blir påpekt blant annet strategiske feilvurderinger, feil grunnlag for oppkjøp og lederincentiver. Det som sjeldent blir vurdert er hvordan markedet, altså kundene som skal kjøpe tjenestene eller produktene reagerer på fusjonen eller oppkjøpet. Ledelsen er ofte opptatt av kostnadsbesparelser, økt inntjening og hvordan man skal integrere det nye selskapet, men Thorbjørnsen (2011) viser med denne artikkelen at det er flere faktorer som spiller inn.

I artikkelen blir det henvist til studier som viser at kundene ofte opplever at de ikke tjener på at selskapet de er kunder i, blir fusjonert eller kjøpt opp av et annet selskap. Valgfrihet er noe som står sentralt i artikkelen. Kundene føler ofte at hvis fusjoner og oppkjøp skjer utenfor deres kontroll, kan dette føre til frustrasjon, utilfredshet og eventuelt bytte av leverandør. Hvis man tar et valgalternativ vekk fra en person, blir dette alternativet mye sterkere og attraktivt enn det var tidligere. Thorbjørnsen (2011) viser til denne reaksjonen som "reactance". Med dette menes at kundene føler at deres valgfrihet blir truet, og at "deres" selskap blir spist opp av noen andre. En studie som ble gjort i forbindelse med artikkelen viser at kundenes holdning til et selskap som de er kunder i, og som blir kjøpt opp av et annet, blir sterkere etter fusjonen eller oppkjøpet. De får en negativ holdning til selskaper som kjøper opp, og en sterkere intensjon om å bytte leverandør.

Totalt viser resultatet fra seks ulike studier av Thorbjørnsen (2011) at kunder i selskaper som blir "spist" i fusjoner og oppkjøp utvikler negative holdninger til selskapet etter oppkjøpet, eller navnebytte ved fusjon. Bakgrunnen for dette er det som blir kalt "reactance", altså at de føler at de mister valgfriheten. Hvis kundene involveres i fusjonen eller oppkjøpet, vil denne reaksjonen svekkes. Det er ikke at kundene nødvendigvis har noe imot kjøpende bedrift, men at valgfriheten deres svekkes som utløser negativitet. Resultatet fra denne studien viser at det er mange faktorer som spiller inn ved oppkjøp og fusjoner som kan påvirke resultatet, og dette vil bli tatt med senere i kapitlet diskusjon og refleksjon.

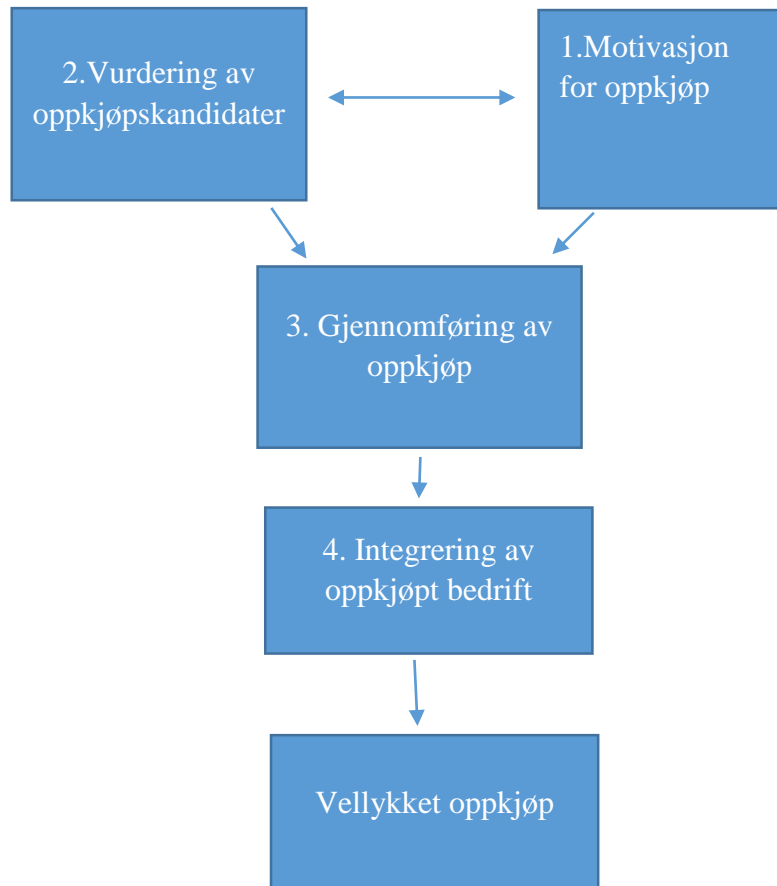
Gilbert, McDougall og Audretsch har i sin artikkel fra 2006 kalt "New Venture Growth: A Review and Extension" sett på hva som bestemmer vekst for nye, mindre bedrifter. I sitt avsnitt om oppkjøp som vekststrategi ser de på litteraturen, og mangel av sådan rundt temaet. Som mange før de, viser de til forskning som sier at oppkjøp kan forbedre bedriftens produkt- og servicetilbud, eller hjelpe bedriften å komme seg inn på nye markeder uten å ha den nødvendige kompetansen selv. Ved å bedrive oppkjøp drar oppkjøper nytte av den selgende bedriftens rykte som de har opparbeidet seg, og naturligvis øker sin andel av markedet. Gilbert, McDougall og Audretsch (2006) legger stor vekt på at litteraturen rundt dette temaet er mildt sagt sprikende, og det er gjort lite grundig forskning som tilsier hvorvidt oppkjøp er en vellykket strategi for små bedrifter.

I rapporten "Small firm growth" fra 2010 har Davidsson, Achtenhagen og Naldi sett på hva som er driverne for vekst, og hvilke ulike måter en bedrift kan vokse på. Her blir det lansert flere argumenter for hvorfor en bedrift kan, eller bør bruke oppkjøp som en vekststrategi. Blant annet kan kostnadene, så vel som de tekniske utfordringene ved å entre et nytt marked bli redusert ved at man kjøper opp en bedrift i markedet. Selve bygningsmassen og produksjonslokalene kan også bli kjøpt til en pris som er lavere enn det ville kostet å bygget det fra bunnen av.

Dette betyr likevel ikke at oppkjøpet skjer i en bransje hvor den kjøpende bedrift ikke har kvalifikasjoner fra før, heller tvert imot kan oppkjøpet skje på grunn av at bedriften har kjennskap og kunnskap om bransjen. Selv om oppkjøp kan virke fristende, har forfatterne gjort funn som tilsier at de unge og mindre bedriftene som har vokst mest har gjort det gjennom organisk vekst. Ettersom bedriften blir eldre blir det et annet bilde: eldre og større bedrifter bruker i større grad oppkjøp som vekststrategi. Dette er kanskje ikke så usannsynlig, siden nyoppstartede bedrifter sjelden har kapital for å kjøpe opp andre, mens eldre bedrifter har lettere for å gjøre et oppkjøp. Når all denne litteraturen summeres og settes opp ser man fort at det er ulike syn, og flere muligheter for både å lykkes og feile med oppkjøp som vekststrategi. Det som er interessant er hvordan teorien og tidligere litteratur passer for små og mellomstor bedrifter, siden disse har ulike egenskaper og karakteristikk enn de store, gjerne børsnoterte selskapene. Dette vil bli hensyntatt videre under kapitelet diskusjon og refleksjon.

3.7 Diskusjon og refleksjon

Forskningsmodell:



Figur 3 Forskningsmodell

Denne figuren er forankret i tidligere litteratur rundt oppkjøp. Den viser hvilke faktorer som spiller inn i en oppkjøpsprosess, og vil være fundamentet for intervjuene senere, samt være med i analysen og konklusjonen.

Etter jeg har gått gjennom ulike artikler med ulike perspektiv på oppkjøp og fusjoner, er det klart at litteraturen rundt dette er tvetydig. Det meste av litteraturen som er å finne, er basert på store, børsnoterte selskaper. Som Weitzel og McCarthy (2009) nevnte i sin artikkel, er det flere karakteristikk som skiller små og mellomstore selskaper fra store selskaper. Grunnen til at tidligere forskning er gjort på store, børsnoterte selskaper kan være at det er lettere å finne data på disse selskapene, eller at interessen for de store selskapene har historisk vært større.

Den gjennomgående motivasjonen for å bedrive oppkjøp og gå inn i fusjoner, er synergieffektene som oppstår i ettertid. Bedre effektivitet og stordriftsfordeler er nevnt av flere til å være den store pådriveren. Likevel er det mye litteratur som tilsier at dette sjeldent blir tilfelle, og at bedriften står igjen med å være mindre profitabel enn før oppkjøpet eller fusjonen. Her vil jeg støtte meg til Weitzel og McCarthy (2009) som sier at til tross for at det ikke direkte finnes noen synergieffekter, vil det ofte være slik at den kjøpende bedriften ser muligheter i en bedrift som underpresterer, og ledelsen til kjøpende bedrift kan være med på å snu dette. Dette er en del av det som nevnes som verdi-skapende teorier. Det nevnes også verdi-destruktive teorier som tilsier at oppkjøp og fusjoner sjeldent blir lønnsomme. Likevel påpekes det at disse teoriene ikke stemmer overens med små og mellomstore bedrifter, på grunn av deres egenart i forhold til store bedrifter.

Det faktum at små og mellomstore bedrifter ofte er eierstyrt, er noe som spiller en stor rolle i forhold til om oppkjøp og fusjoner blir vellykket eller ikke. Weitzel og McCarthy (2009) mener at siden mange små og mellomstore bedrifter er eierstyrt, er agent-problemene i stor grad utelukket. I tillegg til dette, vil det faktum at de er små være fordelaktig med tanke på informasjonsflyten rundt oppkjøpet. På den andre siden mener Arvanitis og Stucki (2015) at bedrifter som går fra å være eierstyrt over til en profesjonell ledelse, vil ha større sannsynlighet for å lykkes. De mener at det å gå fra å være eierstyrt til profesjonell styrt vil ha større effekt enn hva oppkjøp og fusjoner vil ha. Her er det altså vanskelig å konkludere med noe. En liten bedrift kan stå og falle på en dyktig ledelse, og hvis ledelsen er selve fundamentet i bedriften i form av kontaktnettverk og kjennskap til markedet, vil dette kunne slå ut begge veier. Hvis en bedrift kjøper opp en annen bedrift hvor dette er tilfellet, for så å sparke den sittende ledelsen, vil dette kunne resultere i at oppkjøpet blir mislykket. Dette er faktorer som den kjøpende bedriften må sette seg inn i før den gjør drastiske trekk.

Et annet funn som Arvanitis og Stucki (2015) viser til, er at innovasjonsevnen til små og mellomstore bedrifter bedrer seg etter et oppkjøp eller fusjon. Dette virker rimelig, siden man får samlet mer kunnskap i en bedrift, og samkjørt forskning og utvikling som vil medføre mer og bedre innovasjon. Det meste av litteratur rundt fusjoner og oppkjøp nevner agentproblemer, mens Weitzel og McCarthy (2009) avviser disse. Er det ikke mulig at det kan oppstå agentproblemer, eller at ledelsen gjør ting for egen vinning selv om bedriften er

eierstyrt? Selv om ledelsen sitter som eier, kan det være at teorien om imperiumsbygging er legitim. Hvis resultatmarginene går ned, til tross for at bedriften øker i omsetning og størrelse, er dette sett på som imperiumsbygging. Til tross for at ledelsen er eiere av bedriften, kan motivasjonen være basert på mere enn profitt. Jeg mener at ledelsen kan ha motiv som større anerkjennelse, finere lokaler og andre motiv som bare fremmer ledelsen selv, til tross for at de sitter som største eier av bedriften. Mest sannsynlig vil det ikke være utbredt i like stor grad, men motivene kan likevel være til stede.

“Winners curse”, eller kjøperens forbannelse, er noe som hyppig blir nevnt i litteraturen. Dette kan ha grobunn i flere årsaker. Selgende bedrift kan være negativ til oppkjøp, og setter dermed prisen alt for høyt, noe som vil medføre at noen bedrifter ender opp med å betale for mye for kjøpet. Det som også er nevnt er at bedrifter med mye overskuddslikviditet kan gjøre vage analyser som ikke gir grunnlag for et godt kjøp. Konsekvensene av at man betaler for mye kan virke så små at kjøpende bedrift ikke tar det innover seg. Dette tror jeg kan være en fallgrube for mange små og mellomstore bedrifter som sitter på overskuddslikviditet. Grundige analyser må være på plass før en beslutning om et oppkjøp inntreffer.

Som nevnt tidligere er mye av litteraturen i overkant skeptisk til oppkjøp og fusjoner som en vekststrategi. Farene er blant annet agent og integrasjonsproblemer, “winners curse” og mulighetene for kulturkrasj mellom organisasjonene. Til og med i kundens perspektiv er det blitt uttrykt skepsis. Er dette likevel overførbart til små og mellomstore bedrifter?

Her stiller jeg meg noe tvilende. Som Weitzel og McCarthy (2009) påpeker er det mye som skiller små og mellomstore bedrifter fra store bedrifter. At kunden skal føle seg truet av at entreprenøren eller leverandøren den bruker blir kjøpt opp eller fusjoner, tror jeg ikke er videre sannsynlig. Integrering av en bedrift må tas på alvor, og alle må føle at de blir hørt i en slik prosess. Likevel mener jeg at dette problemet ikke er like stort for små og mellomstore bedrifter. Det er færre prosesser som skal gjøres om, og det er større sannsynlighet for at folket på “gulvet” blir hørt av ledelsen. Dette gir grunnlag for å mene at effektiviteten etter oppkjøp vil være tiltagende. Ved at to bedrifter blir til én, vil det være mindre behov for administrasjon, og dette vil føre til at arbeidsstokken effektiviseres.

3.8 Konklusjon fra teori og empiriske undersøkelser

Det er vanskelig å skulle konkludere med det ene eller det andre, med tanke på at litteraturen er både tvetydig og motstridende. Under har jeg laget en tabell som oppsummerer funnene som er gjort, både for og imot å bruke oppkjøp som vekststrategi. Argumentene er sett i lys av at det er oppkjøp gjort av en liten eller mellomstor bedrift.

Tabell 8. Oppsummering for og mot oppkjøp

For oppkjøp:	Mot oppkjøp;
Bytte ut underpresterende ledelse	Historisk dårlig avkastning ved oppkjøp
Mindre agentkostnader	Agentkostnader
Mer fleksibel	Winners curse
Høyere salgsvekst	Manglende informasjon
Høyere verdiskapning per ansatt	Feil beslutningsgrunnlag
Bedre innovasjonsevne	Kulturforskjeller
Lavere administrasjonskostnader	Tas ikke hensyn til alternativkostnad
Kjøper seg kunnskap	Intern uro
Økt teknisk kompetanse	Endret holdning fra kunder
Nye markeder	Kostnader ved reallokering

Som man kan se av tabellen er agentkostnader plassert både på for og imot-siden. Min tolkning av den litteraturen som finnes tilsier at små og mellomstore bedrifter har bedre forutsetninger for å unngå disse potensielle agentkostnadene. Til tross for at en liten bedrift er mer fleksibel bør den likevel være klar over de ulike fallgruvene som kan være til stede i en slik transaksjon, og bør gjøre grundige analyser før handlingen blir gjennomført. Det er også påpekt at små og mellomstore bedrifter har enklere for å trekke seg fra et dårlig oppkjøp, hvis de ser at sannsynligheten for at oppkjøpet ikke blir vellykket er til stede. Når man setter for og imot-argumentene opp mot hverandre, og tar hensyn til de spesifikke karaktertrekkene som små og mellomstore bedrifter har, mener jeg det er grunnlag for å si at disse typene av bedrifter har gode forutsetninger for å lykkes med oppkjøp som vekststrategi.

Gitt at de har forutsetningene for å lykkes, hvordan kan de gjennomføre oppkjøp som en vellykket vekststrategi? Det som er helt klart er at bedriften må ta hensyn til alle fallgruvene som finnes ved oppkjøp. Riktige, og gode analyser må være på plass, og integrering av den oppkjøpte bedriften må tas på alvor. Selve motivasjonen for å bruke oppkjøp som vekststrategi på være riktig. Hvorfor skal bedriften vokse, og hvordan skal den gjøre det? Skal man satse på et helt nytt marked, eller skal man holde seg innenfor sin bransje? Dette er viktige strategiske spørsmål som ledere i bedriftene må spørre seg selv for å stake ut en kurs videre. Gjennom analysekapittelet vil jeg se på hvordan Nordasfalt har gjort oppkjøp, og se på hvordan dette passer med litteraturen for hvordan man kan lykkes, og kanskje mest hvordan man skal unngå å mislykkes.

4. Metode

I dette kapittelet vil det bli gjort rede for valg av metode og analyse, samt grunnlaget for dette. Vitenskapsteoretisk utgangspunkt og hvilket forskningsdesign som er brukt vil også bli belyst, samt hvordan data har blitt samlet inn. I tillegg til dette vil etiske retningslinjer bli diskutert og til slutt en evaluering av metoden. Dette kapittelet har basert seg litteratur fra Johannesen, Kristoffersen og Tufte (2010), og Easterby-Smith, Thorpe og Jackson, (2012).

4.1 Vitenskapsteoretisk utgangspunkt

Når man snakker om metode, er det ofte innenfor de to perspektivene ontologi og epistemologi. Under epistemologi finner vi positivisme og konstruktivisme, og positivisme bygges på en kvantitativ tilnærming. Positivisme baserer seg på at den sosiale verden er eksternt, og at den sådan burde måles gjennom objektive metoder og ikke gjennom følelser og refleksjon. Det er med andre ord harde fakta som skal på borde som skal kunne måles, ikke tolkes ut fra skjønn. På den andre siden finnes konstruktivismen. Konstruktivismen baserer seg på erfaringer mellom mennesker, og måten de uttrykker følelser og syn på saker. Denne fremgangsmåten er kvalitativ av metode, og med et syn som tilsier at realiteten er sosialt konstruert og ikke objektiv.

I denne avhandlingen har jeg valgt en konstruktiv tilnærming, siden temaet er rundt oppkjøp som vekststrategi, og har valgt en case rundt Nordasfalt AS og Økonomistyring AS, med de ulike oppkjøpene de har foretatt seg. I en konstruktivistisk framgangsmåte er man ofte en del av det caset eller tilfellet som blir observert, og de menneskelige faktorene er de viktigste driverne for forskningen. Til tross for at det ikke bare er de menneskelige faktorene som er blitt hensyntatt i denne avhandlingen, er den likevel mer konstruktivistisk i sin tilnærming enn de trekkene som positivismen tilsier.

4.2 Valg av metode

For denne oppgaven har jeg valgt en kvalitativ tilnærming som metode, og det empiriske grunnlaget er en case-studie av Nordasfalt og de oppkjøpene som er gjort i tidsperioden fra 2009 til dags dato. Det har blitt utført dybdeintervju med ledere fra bedrifter som er blitt implementert i driften til Nordasfalt, samt daglig leder hos Nordasfalt. Ved å bruke en kvalitativ tilnærming gis det rom for lite forkunnskaper om emnet før man starter på undersøkelsen (Johannesen, Kristoffersen, & Tuft, 2010). Problemstillingen ser på om oppkjøp som vekststrategi er lønnsomt, med spesielt fokus på små og mellomstore bedrifter. Med problemstillingen som bakgrunn er kvalitativ metode godt passende, siden jeg skal undersøke et bestemt fenomen.

Når man skal vurdere hvilken framgangsmåte man skal bruke når man skal gjøre en slik undersøkelse som dette er, er det flere faktorer som spiller inn. Når jeg valgte å utføre kvalitative intervjuer var grunnen blant annet at jeg ville skape en dialog med de informantene som var interessante. Jeg følte det var et behov for at informantene skulle få uttrykke seg fritt, slik at deres erfaringer og meninger rundt temaet ble belyst på en tilfredsstillende måte. Siden jeg hadde til hensikt å intervju personer fra ulike bedrifter, med ulike ståsted, hadde jeg behov for å skreddersy hvert enkelt intervju. Dette talte også i fordel for kvalitativt intervju som framgangsmåte. Situasjonen for administrerende direktør i Nordasfalt er ulik den for de ansatte og lederne i bedriftene som er blitt kjøpt opp, og dermed passet skreddersyde intervju godt. Temaet oppkjøp er relativt kompleks, så for å fange opp alle detaljene og faktorene som spiller inn var det nødvendig å komme mer i dybden enn hva jeg ville gjort med en spørreundersøkelse. Gruppeintervju var et alternativ, hvor både representanter fra Nordasfalt og øvrige bedrifter kunne bidratt. Likevel, med nærmere ettertanke ble dette forkastet. Bakgrunnen for dette var at ved å intervju hver person for seg selv, ville jeg kunne oppnå bedre og mer ærlige svar. Påvirkningsgraden fra andre informanter blir borte, og man oppnår dermed en bedre refleksjon rundt temaet. I tillegg til å utføre intervjuer av de ulike aktørene, vil regnskapene til de aktuelle bedriftene bli presentert og gjennomgått. Dette blir gjort på forhånd av intervjufasen, slik at spørsmål som måtte komme opp angående regnskapene kan rettes til informantene.

Denne avhandlingen har som nevnt bruke casedesign som forskningsdesign. Ved å bruke casedesign kan man gjøre en analytisk generalisering ved å sette teori og empiri opp mot hverandre. Dette bidrar til muligheten for å kartlegge om det er avvik mellom det teoretiske bildet og virkeligheten.

4.3 Casedesign

Når man benytter casedesign som forskningsdesign innebærer dette et studium av en eller flere caser over en tidsperiode med detaljert og omfattende datainnsamling. Det benyttes flere datakilder, men felles for dem er tids- og stedsavhengighet (Easterby-Smith, Thorpe og Jackson, 2012). Når man skal beskrive et unikt case med flere enn én analyseenhet, er ofte et enkelt casedesign best egnet. Multippel casedesign derimot kjennetegnes ved at studiet inneholder flere caser, som kan være både like og ulike. Ved gjennomføring av caseundersøkelser trekker Johannessen, Kristoffersen & Tuft (2010) fram fem komponenter som er spesielt viktige:

1. Casedesign egner seg best til hvorfor og hvordan spørsmål
2. Teoretiske antakelser leder til videre undersøkelser
3. Individuer og settinger kan være analyseenheter
4. Analysen baserer seg på teoretiske antakelser
5. Funnene tolkes opp mot eksisterende teori.

I denne oppgaven er det blitt benyttet et enkelt casedesign med flere analyseenheter, siden jeg har undersøkt Nordasfalt og Økonomistyring som moderselskap med de ulike oppkjøpte bedriftene som analyseenheter.

4.4 Datainnsamling

Når man skal velge informanter i kvalitative undersøkelser er det noen prinsipper for utvelgelse som må følges. Dette gjelder blant annet krav til størrelse på utvalget, rekruttering og utvalgsstrategi. Ved å bruke kvalitative undersøkelser forsøker man å komme så nært som mulig på de personene i målgruppen som man er interessert i. Strategisk utvelgelse av informanter går ut på å finne de rette personene for å delta i undersøkelsen. I denne oppgaven

er det blitt brukt individuelle intervju. Bakgrunnen for dette er at jeg ville komme i dybden på temaet, så observasjon ville ikke gitt nok informasjon og data for å svare på problemstillingen.

Utvalget av informanter består av leder fra Nordasfalt, og ledere fra de oppkjøpte bedriftene. De fleste av informantene har vært med i bedriftene både før og etter oppkjøpet, noe som gir et bilde på hvordan endringene i bedriften har vært etter oppkjøpet. I følge Johannessen, Kristoffersen og Tufte (2010) består en slik undersøkelse helst med 10-15 informanter. Dette er likevel situasjonsbetont. I denne avhandlingen er det gjort intervju med fem informanter, siden hver enkelt representerer det selskapet som er blitt oppkjøpt og sitter på informasjon rundt dette.

4.5 Etiske retningslinjer

Etikkens regler, prinsipper og retningslinjer handler om en vurdering av hva som er rett og hva som er galt (Johannessen, Kristoffersen og Tufte, 2010). Disse reglene gjelder også for forskningsvirksomhet slik som denne oppgaven er. All aktivitet som kan få konsekvenser for andre mennesker må vurderes ut fra visse etiske standarder. Etikken spiller en viktig rolle her siden forskningen som blir gjort direkte berører menneskene som er involvert i datainnsamlingen. Det faktum at forfatteren av oppgaven er ansatt hos Nordasfalt AS har også vært oppe til vurdering og tatt hensyn til.

Under intervju kan informantene bli utsatt for etisk uakseptabel påvirkning. Dette er spesielt hvis intime og nærgående tema blir tatt opp. Dette kan oppleves ubehagelig for informanten, og dette er tatt hensyn til. Oppkjøp kan være en vanskelig situasjon som informantene kan føle seg ukomfortabel med. Informantene har på forhånd blitt spurt om samtykke for at intervjuene blir tatt opp, og gitt muligheten for å utelate å svare hvis spørsmålene ble for nærgående, eller de følte seg ukomfortable med å svare. Etiske retningslinjer kan oppsummeres med tre typer hensyn: informantenes rett til selvbestemmelse, forskerens plikt til å respektere de involvertes privatliv og forskerens ansvar for å unngå skade (Johannessen, Kristoffersen og Tufte, 2010). Under intervjuene ble det ved et par tilfeller stilt spørsmål som informantene ikke ville gi svar på. Dette ble respektert og tatt hensyn til. Alle intervjuene ble

gitt til informantene på forhånd, slik at de kunne gjøre seg opp en mening rundt spørsmålene før intervjuet tok sted. På etterhånd har de transkriberte intervjuene blitt gitt til informantene for samtykke og godkjenning. Her hadde informantene mulighet til å fjerne opplysninger, og det ble gitt samtykke for bruk av sitat.

4.6 Gjennomføring av datainnsamling

Ved å bruke dybdeintervju har man en mulighet for å komme i dybden på et tema, og få et grundig svar på problemstillingen. Etter beslutningen om hvilken datainnsamlingsmetode som skulle benyttes ble informantene plukket ut og kartlagt. Det var viktig for oppgaven at informantene bestod av personer fra flere nivåer i bedriften, og med forskjellige syn på saker. Informantene har bestått av personer som har vært med både før, midt i, og etter oppkjøpet. Dette var viktig for å få et perspektiv som kan si noe om hvordan situasjonen har forandret seg, og hvilke faktorer som spiller inn. Det var viktig for oppgaven å intervju administrerende direktør i Nordasfalt først, siden informasjon som dukket opp i intervjuet der kunne være med å forme tilleggsspørsmål til de andre informantene.

Det ble laget en intervjuguide til administrerende direktør i Nordasfalt, og en egen til informantene i de øvrige bedriftene som har blitt kjøpt opp. For Salten transportsentral sitt anliggende var det planlagt å bare intervju transportplanlegger Morten Børli, men ettersom han ikke kunne svare på en rekke spørsmål ble styreleder Sten Slettmyr intervjuet. Grunnen til at styreleder ikke ble intervjuet med en gang var hans familiære kobling mot forfatteren. Dette ble likevel ikke oppfattet som problematisk. Tabellen under viser en oversikt over de gjennomførte intervjuene. Intervju med administrerende direktør i Nordasfalt var naturligvis mye lengre enn for de oppkjøpte bedriftene, siden hovedfokuset i oppgaven er å se på hvordan en bedriften kan lykkes med oppkjøp. Likevel var det viktig å prat med de oppkjøpte bedriftene for å få et annet syn, og få sett de ulike faktorene i et ulikt perspektiv.

Tabell 9. Intervjustatistikk

Dato	Varighet	Tittel	Sted
04.04.2016	1 time	Administrerende direktør Nordasfalt	Administrerende direktørs kontor
05.04.2016	20 minutter	Transportplanlegger Salten Transportsentral	Møterom på Nordasfalt
07.04.2016	30 minutter	Styreleder Salten Transportsentral	Via telefon
08.04.2016	25 minutter	Daglig leder Finneid grus	Via telefon
11.04.2016	30 minutter	Avdelingsleder Nordasfalt avd. rehab	Via telefon

4.7 Analyse av data

Etter innhenting av data er det viktig å analysere og tolke det som er blitt sagt i intervjuene. Selv om analyse og tolkning kan virke som to sider av samme sak, er det likevel noen forskjeller. Når man analyserer deler man opp materialet i biter, og prøver å finne et budskap eller meningen bak utsagnene. Når dataene er analysert forsøker man å komme til en konklusjon på den aktuelle problemstillingen. Når man tolker derimot, setter man inn data i en større sammenheng. Det blir forsøkt å finne en mening som ikke ligger direkte i utsagnene, men bak det hele. Her blir dataene satt opp mot teorien som er innhentet rundt temaet, og man forklarer funnene fra analysen (Johannessen, Kristoffersen og Tufte, 2010). Intervjuene som er gjort er blitt transkribert og kodet etterpå. Dette ble gjort ved hjelp av forskningsmodellen, for å prøve å sette data inn i "båser" som ville gi svar på problemstillingen.

4.8 Evaluering av metoden

Når man driver på med forskning er det viktig å evaluere hvorvidt den metoden man har brukt gir en rettmessig fremvisning av fenomenet. Sentralt innen dette står reliabilitet og validiteten til data som er innhentet. Dette vil bli utredet videre her.

4.8.1 Reliabilitet

Reliabilitet handler om undersøkelsens data i form av hvilke data som blir brukt, hvordan de blir hentet inn og hvordan de blir brukt. I denne oppgaven ble de fysiske intervjuene gjennomført på arbeidsplassen til informantene, med den bakgrunn at informantene skulle være i trygge omgivelser. Det må likevel tas i betraktning at omgivelsene kan ha påvirket hvordan informantene har svart på spørsmålene. Reliabilitet handler også om hvordan spørsmålene blir utformet. Det er blitt gjennomført enkeltintervjuer med en semi-strukturert intervjuguide, hvor oppfølgingsspørsmål har blitt stilt hvis svarene har vært i slik form at forfatteren har følt at mer informasjon har vært nødvendig. Bak hvert spørsmål ligger teoretiske grunnlag for å svare på problemstilling, og for å bekrefte eller avkrefte tidligere forskning rundt temaet. Det har også blitt lagt opp til åpningsspørsmål for å få i gang samtalen slik at informantene følte en trygghet med forfatteren.

4.8.2 Validitet

Validitet handler om at det man forsker på faktisk blir besvart. Med andre ord beskriver det hvorvidt empirien er gyldig og relevant. Det har som nevnt blitt gjort individuelle intervjuer, og det informantene sier trenger ikke nødvendigvis være i samsvar med hva hele organisasjonen mener. Likevel er informantene ledere i sin bedrift, og derfor er det grunnlag for å mene at deres synspunkter bør være representative. Det må også tas hensyn til om informantene har gitt riktig informasjon, og hvorvidt viktig informasjon har blitt holdt tilbake. Dette kan selvfølgelig diskuteres siden ledere av de oppkjøpte bedriftene vet at daglig leder i Nordasfalt vil ha tilgang til denne avhandlingen i ettertid. Forfatteren er også ansatt i Nordasfalt, og den ene informanten er i slekt med forfatteren. Det er vanskelig å si om dette har påvirket svarene i noen grad, men svarene som er gitt virker å være ærlige med bakgrunn av at enkelte svar fra oppkjøpte bedrifter strider med daglig leder i Nordasfalts svar.

Under er en tabell som viser hvordan validitet og reliabilitet måles både fra et positivistisk og konstruktivistisk syn.

Tabell 10. Validitet og reliabilitet

	Positivistisk	Konstruktivistisk
Validitet	Gir målingene en god tilnærming til de variablene som er interessante?	Har et tilstrekkelig antall perspektiver blitt inkludert?
Realibilitet	Vil de samme målingene gi de samme resultatene ved andre anledninger?	Vil de samme observasjonene bli oppnådd av andre observatører?

(Easterby-Smith, Thorpe og Jackson, 2012)

5.0 Analyse

Analysekapittelet skal gi grunnlag for en konklusjon på problemstillingen: "Hvordan kan små og mellomstore bedrifter lykkes med oppkjøp?". Dette gjøres ved å analysere data som er innhentet i intervjuene opp mot teorien som er blitt sett på.

Dette kapittelet vil følge forskningsmodellen, og på den måten analysere og legge et grunnlag for konklusjon. Før alle momentene under forskningsmodellen blir gjennomgått vil jeg presentere øvrige momenter som kom fram under intervjuene. Forskningsmodellen inneholder motivasjon for oppkjøp, vurdering av oppkjøpskandidater, selve gjennomføringen av oppkjøp, og til slutt integrering av bedriften. Etter alle disse momentene er vurdert og implementert kan man si hvorvidt et oppkjøp har vært vellykket, eventuelt hvorfor det ikke ble det.

Perspektivet i dette kapittelet vil være både fra oppkjøpers side, og fra de oppkjøpte bedriftene. Før det går inn på motivasjon for oppkjøp vil jeg blant annet presentere forutsetningene for at bedriften har hatt muligheten til å ha så stor vekst som den har hatt. Administrerende direktør i Nordasfalt ble stilt spørsmål om hva som har vært de viktigste forutsetningene for den veksten som har tatt sted de siste årene, hvor det ble svart "God kunnskap gjennom erfaring innen det feltet vi opererer i. Økt etterspørsel etter vedlikehold på vei har også vært avgjørende for veksten" (administrerende direktør). Noe som blir påpekt flere ganger gjennom intervjuet er "lokal kunnskap". Med dette menes det kjennskap til markedet, og dynamikken som ligger til stede. Dette er en av de faktorene som blir vist som de viktigste forutsetningene for vekst. Dette blir videre presentert i delkapittelet "vurdering av oppkjøpskandidater".

I samme intervju ble det også stilt et hypotetisk spørsmål om han følte at Nordasfalt, som en mellomstor bedrift, har bedre forutsetninger for å gjøre gode oppkjøp enn større bedrifter. "Ja, vi tror det. Begrunnelsen er at vi har direkte dialog med eiere og ledelse, og i noen tilfeller også ansatte. Vi har lokal kunnskap om markedet" (administrerende direktør).

Administrerende direktør mener at de som et lokalt selskap vil ha bedre kunnskap til det lokale markedet enn store, multinasjonale selskap vil ha. "De vil være avhengig av å få den kunnskapen av den oppkjøpte bedriften, og den trenger ikke nødvendigvis være korrekt, de kan være veldig farget av hva man egentlig ønsker. Jeg drister meg til å si at vi kan ha en mer

medmenneskelig kommunikasjon med de, og da tenker jeg på erfaring fra de oppkjøpene vi har gjort. ” (administrerende direktør). Disse utsagnene stemmer godt overens med funnene i litteraturen. Små og mellomstore bedrifter, som ofte er eierstyrt, har en annen tilnærming til oppkjøp, samt den generelle veksten til en bedrift.

Finansiering av oppkjøpene ble også gjennomgått i litteraturen. Under intervjuet ble det stilt spørsmål om hvordan oppkjøpene som regel blir finansiert: *”Oftest finansiert med 50% egenkapital og 50% opptak av lån”* (administrerende direktør). Dette sier noe om at oppkjøpene blir gjort med overskuddslikvider, og resterende med banklån, stikk i strid med hva Weitzel og McCarthy (2009) sier ifølge sin forskning. Salg av eierandeler er ikke et tema. Dette kan tolkes som at små og mellomstore selskap ikke gjør de største oppkjøpene, og dermed ikke har behov for å få inn eksterne investorer. I den grad man kan si at Nordasfalt har gjort gode oppkjøp, stemmer dette godt overens med hva som er funnet av litteratur. Litteraturen tilsier at hvis en liten eller mellomstor bedrift kjøper en mindre bedrift er det større sannsynlighet for å lykkes. Min tolkning av dette er at selskapet ennå har likvider tilgjengelig etter oppkjøpet som den benytter til å styrke den oppkjøpte bedriften.

Den resterende delen av analysekapittelet vil følge forskningsmodellen, og bruke denne som grunnlag for å svare på problemstillingen. Her vil utsagn fra daglig leder i Nordasfalt bli tolket og analysert opp mot innhentet litteratur. Videre vil kapittelet følge forskningsmodellen med vurdering av oppkjøpskandidater, selve gjennomføringen av oppkjøpet og til slutt integrering av oppkjøpt bedrift. Det vil bli analysert med perspektiv fra både oppkjøper og de oppkjøpte bedriftene.

5.1 Motivasjon for oppkjøp

I dette delkapittelet skal oppgaven svare på hva som er motivasjonen for oppkjøp. Dette er svært viktig ifølge innhentet litteratur, siden feil motivasjon for oppkjøp kan medføre at den planlagte veksten for bedriften uteblir. Hva som er motivasjonen for vekst, og ikke minst motivasjonen for å vokse ved hjelp av oppkjøp er svært viktig for å se hvordan små og mellomstore bedrifter kan lykkes med oppkjøp.

Under intervjuet med administrerende direktør i Nordasfalt ble det stilt spørsmål om hva som var motivasjonen for de oppkjøpene som var gjort.

“En fellesnevner for oppkjøpene er et ønske om å bli større” (administrerende direktør). Det ble også forklart at utover det å styrke seg økonomisk, hadde bedriften ledig kapasitet i både utstyr og arbeidskraft. Nordasfalt var tidligere en ren sesongbedrift hvor mesteparten av de ansatte hadde jobb i åtte måneder, for så å bli permittert. Før Nordasfalt begynte med oppkjøp, hadde de en organisk vekst med vedproduksjon og salg. *“Den biten vi hadde innenfor vedproduksjon og salg var motivert ut fra en nullvisjon. Vi hadde ingen visjon om å tjene penger, men å holde folk i arbeid. De andre faktorene her har vært motivert ut fra økonomisk inntjening”* (administrerende direktør). Med dette vises det til at den organiske veksten som har vært, var bare motivert ut fra sysselsetting, mens oppkjøpene hadde en økonomisk motivasjon.

Dette kan kobles opp mot det som Skjeret og Sørgård (2002) viste til som drivere for oppkjøp. De mente at synergieffekter var en viktig driver for oppkjøp, og dette bekreftes av administrerende direktør i Nordasfalt. Det blir påpekt at man får utnyttet utstyret man har på en bedre måte, og på den måten får utnyttet synergieffekter. *“Vi får utnyttet ledig kapasitet i både arbeidskraft og utstyr. Det er klart at jo flere timer du får på hver enhet, så blir paybacken adskillig bedre. De variable kostnadene blir dermed minsket”* (administrerende direktør). Sørgård (2001) lanserte to drivere for oppkjøp: kostnadsreduksjoner og økt inntekt. Dette utsagnet passer godt, siden kostnadsreduksjoner virker å være et bakenforliggende motiv for oppkjøpet. Dette er likevel motstridende med de funnene som Sørgård (2001) gjorde, som tilsa at produktiviteten reduseres etter oppkjøp hvis det er en bedrift under 200 ansatte. I Nordasfalts tilfelle er de en bedrift med opp mot 190 ansatte.

En annen motivasjonsfaktor som ikke er nevnt i tidligere litteratur, og som er spesielt rettet mot sesongbedrifter er ønsket om jobb hele året. Ifølge administrerende direktør var det mer eller mindre et krav fra de ansatte om 100% stilling hele året. Det ble dermed et strategisk mål om å holde på dyktige medarbeidere, og ikke miste de på grunn av for lite arbeid. Det

teoretiske grunnlaget som tilsier at man kjøper opp bedrifter for å gå inn i nye markeder stemmer godt overens med det som Nordasfalt har bedrevet de senere år. Som det ble nevnt i intervjuet: *“Vi begynte med å finne alternativer som utløp i snøbrøyting, vedproduksjon, og en del andre transporttjenester for øvrig. I denne perioden hadde vi fire år på flyplassen med åtte ansatte for å brøyte flystripa på nattetid”* (administrerende direktør). Dette er aktiviteter som ikke relaterer seg til asfaltvirksomhet, som er utgangspunktet for bedriften, men muligheter som bedriften så at de kunne utnytte arbeidskraften til.

Hvis man går inn på hvert oppkjøp spesifikt, så ble administrerende direktør stilt spørsmål om motivasjonen for de enkelte oppkjøpene som har blitt utført. Disse er summert opp nedenfor:

Salten Transportsentral:

“Hos STS utgjorde vi 60% av deres kundemasse. Det var selvfølgelig motivert ut fra å tjene penger, og vi så også at man kunne utvide aktiviteten, og vi kunne tilføre en del direkte tjenester” (administrerende direktør). Her ble det altså gjort et vertikalt oppkjøp, i den form av at Økonomistyring kjøpte et firma som Nordasfalt tidligere kjøpte tjenester av. På den måten fikk de mer kontroll over verdikjeden.

Finneid Grus:

Når det gjelder Finneid Grus blir mye av det samme nevnt. I tillegg blir det nevnt: *“Vi så, og visste, gjennom det som kalles lokal kunnskap, at råvaren der var i ferd med å forsvinne”* (administrerende direktør). Det blir hevdet at eksistensgrunnlaget til Finneid Grus begynte å bli svekket siden de var i ferd med å bli fri for råvarer, og var sådan nødt til å kjøpe hos andre. Dette blir bekreftet av daglig leder hos Finneid Grus. Synergieffekter og utnyttelse av utstyr og arbeidskraft blir også her nevnt som motivasjonsfaktorer: *“Vi sitter på transportleddet både ut og inn. Vi har båt inn, og vi sitter med bilene ut. Vi sitter også med de største avtalene, siden vi er den desidert største grusleverandøren i området”* (administrerende direktør). Her kommer vi inn på det som blir nevnt som stordriftsfordeler. Ved å kjøpe

Finneid Grus ble Nordasfalt en enda større aktør i markedet, og fikk mere makt når det gjelder å forhandle frem avtaler.

Norpox (nåværende avd. rehab):

“I dette tilfellet ble vi forespurt om vi hadde lyst til å kjøpe selskapet. Vi så at vi kunne oppnå synergieffekter både på grunn av lokalitet og bransjelikhet” (administrerende direktør)

Som vi kan se av alle disse oppkjøpene har synergieffekter vært en pådriver for å bedrive oppkjøp. Dette blir også ofte gjengitt i teorien som en pådriver, men som et moment som likevel sjeldent tar sted. Vi kan se av regnskapene til de respektive selskapene at noen form for synergieffekter må ha tatt sted underveis i prosessen.

Mange av utsagnene til administrerende direktør kan kobles rett opp mot tidligere litteratur rundt oppkjøp som vekststrategi. Det blir blant annet uttalt at økt etterspørsel er grunnlaget for den veksten som har skjedd de siste årene. Dette kan kobles rett opp mot det som Arvanitis og Stucki (2015) hevder om at positiv etterspørsel og lav priskonkurranse i markedet øker sjansen for at en bedrift er med i oppkjøp. Motivasjon for å vokse blir helt klart større hvis man ser at det er en underliggende positiv etterspørsel i markedet, og ofte er det slik at den enkleste måten å vokse er ved å kjøpe opp andre, nærliggende bedrifter. Administrerende direktør uttaler at det er strategisk besluttet at Nordasfalt skal være ledende innen sitt område, samt et ønske og mål om vekst i nært beslektet område. *“Vi er opptatt av at det som vi holder på med skal være innenfor vårt kjerneområde og innenfor vårt geografiske område. Vi har eksempler på oppkjøp som ikke har skjedd på grunn av at de lå i feil geografisk område.”* (Administrerende direktør).

Dette går inn på de suksessfaktorene som Davidsson, Achtenhagen og Naldi (2010) har sett på, hvor bedrifter gjerne kjøper opp mindre bedrifter i et marked som de selv kjenner til. Driverne og motivasjonen bak oppkjøp er ofte de fordelene som følger med økt størrelse, ifølge Colman og Lunnan (2013).

Dette innebærer blant annet at man blir en større innkjøper og dermed kan oppnå bedre betingelser og makt over leverandører. Dette blir bekreftet av administrerende direktør når det gjelder oppkjøpet av Finneid Grus. Selv om han ikke sier det direkte, kan det tolkes som at noe av motivasjonen bak oppkjøpet var økt størrelse, og at man dermed hadde sterkere forhandlingskort mot leverandører.

En annen motivasjonsfaktor for oppkjøp er at man får en kunnskap med i kjøpet av bedriften. Under intervjuet ble det stilt spørsmål om noen av oppkjøpene ble gjort for å tilegne seg kunnskap: *“Helt klart, man har sett at markedet er til stede, og et marked man har tro på framover. Da har vi kjøpt en kunnskap og arbeidskraft som er der”* (administrerende direktør) Dette er vanskelig å få til med organisk vekst, siden man da må opparbeide seg all den kunnskapen og nettverket som må til for å lykkes i markedet.

5.2 Vurdering av oppkjøpskandidater

Noe som står helt sentralt for å lykkes med oppkjøp er hvordan, og i hvilken grad oppkjøpskandidater blir vurdert. Hvordan bedriften leter i markedet etter kandidater, og hvilke krav som settes er svært interessante faktorer som ble tatt opp i intervjuet med administrerende direktør i Nordasfalt. I dette delkapittelet vil jeg presentere de funnene som ble gjort under intervjuet, og belyse dette opp mot hva tidligere teori og empiri tilsier.

Før man begynner en analyse av en oppkjøpskandidat vil det være en rekke bedrifter som kan virke interessante sett utenfra. Administrerende direktør i Nordasfalt ble stilt spørsmålet om hvordan de finner oppkjøpskandidater: *“Vi gjør det med å følge med. Vi forsøker i alle fall å følge godt med i de områdene vi opererer i. Vi har også et åpent sinn når det gjelder hva som kan være interessant. Vi har aldri, og tviler på at vi i framtiden vil gjøre et fiendtlig oppkjøp. Skal det være et oppkjøp så skal det være en interesse fra både kjøper og selger. Det har litt med at man får med seg en kunnskap hvis det er et vennlig oppkjøp, som er en mye raskere vei enn å bygge den selv. Her også bruker vi det vi liker å kalle lokal kunnskap”* (administrerende direktør)

Dette utsagnet er svært interessant. Holdningen som vises mot oppkjøp gjenspeiler det faktum at små og mellomstore selskaper kan ha en annen innstilling rundt oppkjøp enn det store, multinasjonale bedrifter har. Jeg tolker det som at samarbeid står i fokus, og at man på den måten kan unngå eventuelle kulturkrasj eller negativitet fra organisasjonen etterpå. Lien og Meyer (2003) påpeker at ved oppkjøp kan produktiviteten og kvaliteten til bedriften svekkes grunnet usikkerhet og uønskede endringer innad i bedriften. Ved å unngå fiendtlige oppkjøp er det mulig å minimere denne risikoen. Dette virker å være tilfellet i denne casen, noe som utsagn fra de oppkjøpte bedriften vil vise senere i oppgaven. Under samme spørsmålet ble det og fortalt at både når det gjaldt Finneid Grus og Salten transportsentral var det en pågående dialog, hvor den oppkjøpte bedriften tok kontakt selv for å luften ideen rundt et kjøp av selskapet. I tilfellet med Norpox avdeling Nord var det, ifølge avdelingsleder hos Nordasfalt rehab og administrerende direktør i Nordasfalt, tidligere eier i Norpox som tok kontakt for å selge bedriften sin. Det var angivelig et ønske om å selge hele bedriften, som inkluderte en avdeling på Lierskogen, men dette var ikke av interesse for Nordasfalt.

I denne sammenheng ble det under intervjuet stilt spørsmål om det hadde vært noen oppkjøp som bedriften hadde trukket seg fra: *“Ja, det har vi gjort. Vi ble blant annet tilbydd den resterende delen av rehab-firmaet. De var villige til gå ned i pris for at vi skulle ta over driften. Likevel falt det ut, og grunnen for det var at det lå på Lierskogen. Det ble så langt unna vår vei, og da må du flytte kunnskap, arbeidskraft og intensitet inn i et annet område, og det tar mye tid og ressurser. Det var ikke så veldrevet at det bare var å ta over. Da måtte vi ha kommet inn med større ressurser”* (administrerende direktør). Dette sitatet vitner til en klar tankegang og strategi bak oppkjøpene som blir gjort. Et av ankepunktene bak oppkjøp som vekststrategi er dårlige, og mangelfulle analyser av selskapene som blir kjøpt opp. I dette caset virker det som at det som gjøres blir grundig vurdert på forhånd.

Når man har sett en attraktiv bedrift i markedet, er det ofte en analyseprosess som skal til før man eventuelt tar kontakt med den aktuelle bedriften. Hvordan bedriften analyserer og vektlegger de ulike faktorene som spiller inn kan være avgjørende for utfallet av oppkjøp. I den sammenheng ble det stilt spørsmål om hvilke vurderingskriterier som blir brukt når bedriften ser på en oppkjøpskandidat: *“Det skal passe inn i den virksomheten som vi holder på med. Samtidig skal det være et godt grunnlag for økonomi og inntjening. Vi ser også på de*

som i dag leder bedriften og deres ansatte, det som populært kalles substansen i bedriften. Så ser vi litt på markedspotensialet, siden det kan godt kan være at vi har en litt annen vinkling på det markedspotensialet enn det bedriften har selv. I tillegg ser vi på bedriftens fremtidige verdi. Det er mange som opererer med en balanse som tilsynelatende på papiret kan se bra ut, men du må gå inn og se på utstyret om det er levedyktig i forhold til framtiden. Det blir en form for due dilligence. Vi gjør alt dette selv, og har aldri brukt noen slags form for konsulenter” (administrerende direktør).

Informasjonen som kommer fram under intervjuene viser til at analysefasen for et oppkjøp ikke nødvendigvis er ankepunktet for små og mellomstore selskap. Mye av tidligere litteratur påpeker at mangelfulle analyser kan være med på å gjøre et oppkjøp mislykket. Inntrykket man sitter igjen med etter intervjufasen er at oppkjøpene som blir gjort ikke skjer tilfeldig, men det ligger en klar strategi bak hvert oppkjøp. Dette er i strid med mye av litteraturen som tidligere er innhentet rundt dette temaet.

Likevel er det en del av utsagnene som kommer fram under intervjuene som stemmer godt overens med tidligere innhentet teori. Det vises blant annet at bedriften har trukket seg fra tidligere avtaler, noe som stemmer godt overens med funnene som Weitzel og McCarthy (2009) har gjort som tilsier at små og mellomstor bedrifter er mer fleksibel til å unngå en verdi-destruktiv avtale. I tillegg til resterende del av Norpox forteller administrerende direktør at de ved flere anledninger har takket nei til oppkjøp: *“Vi har fått tilbud om å kjøpe oss inn i veibyggefirmaer og entreprenørfirmaer, men det har vi sagt helt klart ut fra en strategisk profil at vi ikke vil konkurrere med kundene våre. Hvis vi hadde vært en majoritet innenfor et av disse firmaene så ville de øvrige kundene ha ansett oss ikke bare som en produsent, men også som en konkurrent”* (administrerende direktør).

Dette understreker det som er nevnt at Nordasfalt, som et mellomstort selskap har gode forutsetninger for å trekke seg fra en verdi-destruktiv avtale. Som administrerende direktør selv sier, så er det en rekke faktorer som spiller inn for hvorvidt man skal vurdere å kjøpe seg inn i en bedrift. Ved å ikke legge seg ut i konkurranse med sine egne kunder opprettholder

man et godt forhold i markedet, og på den måten har man bedre forutsetninger for videre vekst.

5.3 Gjennomføring av oppkjøp

Når bedriften har funnet en potensiell oppkjøpskandidat, og gjort analyser som tilsier at et bud er aktuelt, kommer en fase hvor bedriften tar kontakt med eierne av den potensielle oppkjøpsbedriften. Hvordan oppkjøpet blir gjort, hvor mye bedriften må betale, og hvilke betingelser som gjelder er viktige faktorer her. I dette delkapittelet vil betraktningene til administrerende direktør i Nordasfalt bli analysert og tolket opp mot teori og tidligere empiri rundt dette temaet.

Etter det ble stilt spørsmål rundt hvilke vurderingskriterier som gjaldt for oppkjøpskandidater ble administrerende direktør bedt om å svare på hva som er stegene i en oppkjøpsprosess:

“Først må vi modne et kjøp hos oss selv, vi må være sikker på at dette er rett, og at dette ønsker vi å gjøre. Så er det å vurdere økonomi og potensiale. Videre vil det være å ta kontakt med eierne i den aktuelle bedriften. Gjennom dem gjør vi de undersøkelsene som er mulig, så arrangerer vi gjerne et møte og får kunnskap hos bedriften. Når vi har kommet til dette stadiet, så er det å få tilbakemelding om kjøp kan være aktuelt. Det faller på at vi ønsker å kjøpe der noen ønsker å selge, ikke noen som blir tvunget til å selge. Så hvis det blir et ja, at de ønsker å selge, så får vi en pris på aksjene og andre betingelser. Deretter vil det alltid bli en diskusjon rundt pris” (administrerende direktør).

Det som menes i dette delkapittelet med gjennomføring av oppkjøp, er selve transaksjonen med forhandlinger og kjøpesum for den aktuelle bedriften. Noe som er en gjenganger i litteraturen, og forskning på temaet er “winners curse”. Ved at bedriften betaler for mye for oppkjøpet kan forventningene og utbyttet av kjøpet bli mislykket. Ved å ta en grundig gjennomgang, og gjøre gode forhandlinger med den aktuelle bedriften kan dette i stor grad unngås. Administrerende direktør ble stilt spørsmål om han følte de hadde betalt overpris for noen av kjøpene, og svaret var kontant nei. Det ble fortalt at etter et bud ble gjort, fikk den potensielle oppkjøpte bedriften god tid til å la budet modne hos aksjonærene. I tilfellet med Finneid Grus tok forhandlingene nesten ett år, fra første bud til det ble godkjent av

aksjonærene. Dette kan tolkes som at bedriften ikke har noen hast med å kjøpe, og selgende bedrift har heller ingen hast med å selge bedriften.

Alle de oppkjøpte bedriftene ble også spurt om alle aksjonærene i selskapet var enig i salget. I tilfellet Salten transportsentral ble det opplyst at tre av eierne var i utgangspunktet ikke enig, men etter litt overbevisning ble alle enig. Det samme gjaldt for Finneid Grus, hvor daglig leder i Finneid Grus opplyste om at 2-3 av eierne ikke var enige til å begynne med, men trengte litt overbevisning. Dette strider litt med de opplysninger som ble gitt fra administrerende direktør i Nordasfalt, om at de bare gjorde oppkjøp hvor selgende bedrift har et ønske om salg. Likevel var det slik at i begge disse tilfellene var det over 20 eiere i hvert av selskapene, så majoriteten var enig i salget.

5.4 Integrering av oppkjøpt bedrift

Når man har motivasjon for å bedrive oppkjøp, har funnet alternativ i markedet, og fått gjennomslag på et bud må den nye enheten integreres på en eller annen måte i den eksisterende organisasjonen. Dette kan føre til frustrasjon og forvirring, eller det kan være til stor hjelp til den nye enheten. Dette delkapittelet vil belyse hvordan integreringen har blitt løst i dette caset, belyst fra tidligere litteratur rundt temaet.

Både de oppkjøpte bedriftene og administrerende direktør i Nordasfalt ble spurt hvordan bedriftene har blitt integrert under Nordasfalt etter oppkjøpet. I casen med Salten Transportsentral ble dette kjøpt opp av Økonomistyring AS, men siden eierne av Økonomistyring sitter i ledelsen i Nordasfalt ble det samme spørsmålet stilt her. På spørsmål om hvordan de nye bedriftene blir integrert i Nordasfalt svarte administrerende direktør:

“Det har vært eksisterende firma, så vi har bare byttet ut styret fra dag én. Vi har latt de ansatte og organisasjonen være i fred” (administrerende direktør). De har altså latt de oppkjøpte bedriftene være selvstendige, egne selskaper. Unntaket er oppkjøpet av Veidekke sin avdeling på Fauske. Siden dette bare var en liten avdeling av Veidekke, og avdelingen drev på med asfaltering, ble denne integrert helt i Nordasfalt.

Daglig leder hos Finneid Grus ble stilt spørsmål på hvordan de opererte nå etter oppkjøpet, og hvilke endringer som har tatt sted. Han bekreftet at de opererte ennå som et selvstendig selskap, men at administrerende direktør hos Nordasfalt hadde gått inn som styreleder. Organiseringen var også slik som den alltid hadde vært. Det han likevel kunne fortelle, var at de hadde fått et større marked etter oppkjøpet. Det de ikke fikk solgt på Fauske, ble nå sendt på båt til Bodø, så de hadde salg på alt de produserte. Her vises det at synergieffektene er til stede, og at stordriftsfordelene finner sted. Dette er noe som vil vise seg er en gjenganger i de oppkjøpte bedriftene. Det ble også uttrykt at hvis bedriften ikke hadde blitt solgt, ville den etter all sannsynlighet blitt avvirket, noe som også administrerende direktør i Nordasfalt ga uttrykk for i intervjuet.

Styreleder og transportplanlegger i Salten Transportsentral ble også stilt spørsmål hvordan driften og organiseringen hadde endret seg, hvorpå styreleder svarte: *“STS er jo et søsterfirma til Nordasfalt, frittstående sådan. Vi har ikke noen direktelinje med Nordasfalt, vi er kundene av de, og de er kundene av oss, alt ettersom”* (styreleder Salten transportsentral). Når det gjaldt om det hadde vært omstruktureringer kunne styreleder informere om at daglig leder hadde sluttet, og de hadde styrket administrasjonen med en egen asfaltkonsulent. Styreleder hadde gått over til å være arbeidende styreleder, og de så ingen behov av å ha en daglig leder lengre.

På spørsmål om hva den store økningen i omsetning etter oppkjøpet skyldtes, svarte styreleder: *“Det er to ting, når det gjelder transportsiden så er det økningen i asfaltkjøring. For det første så har volumet økt, nå har vi jo 100% av kjøring der. Det andre er at vi har beveget oss inn på gruve og anleggsvirksomhet. Alt gikk bedre når man byttet ut den sittende ledelsen”* (styreleder Salten transportsentral). Dette er et svært interessant utsagn ut fra oppgavens problemstilling. Her har Økonomistyring helt klart sett muligheter ved å bytte den sittende ledelsen, noe som styreleder i Salten transportsentral også bekrefter. Styreleder her var også styreleder før oppkjøpet, og har tydelig sett forbedringer på driften. De har beveget seg inn på nye markeder, og dette kan kobles tilbake til utsagn fra administrerende direktør i Nordasfalt med å se muligheter og markedspotensial som ikke den sittende ledelsen i den oppkjøpte bedriften ser.

Styreleder i Salten transportsentral uttalte også at det har oppstått synergieffekter ved at de kan bruke utstyr som står tilgjengelig hos Nordasfalt og i andre bedrifter i konsernet. Hans synspunkt på hvor de ville vært hvis de ikke hadde blitt kjøpt opp, er at det ville gått sidelengs. Han mente at det ikke var noe initiativ til vekst, og at bedriften ville bestått uten store forandringer. Transportplanlegger står også bak denne uttalelsen. Han forteller at omsetningen har mangedoblet seg, og at denne utviklingen ikke ville tatt sted hadde det ikke vært for oppkjøpet. Han peker også på synergieffekter både mot Nordasfalt, og Finneid Grus som også er blitt innlemmet.

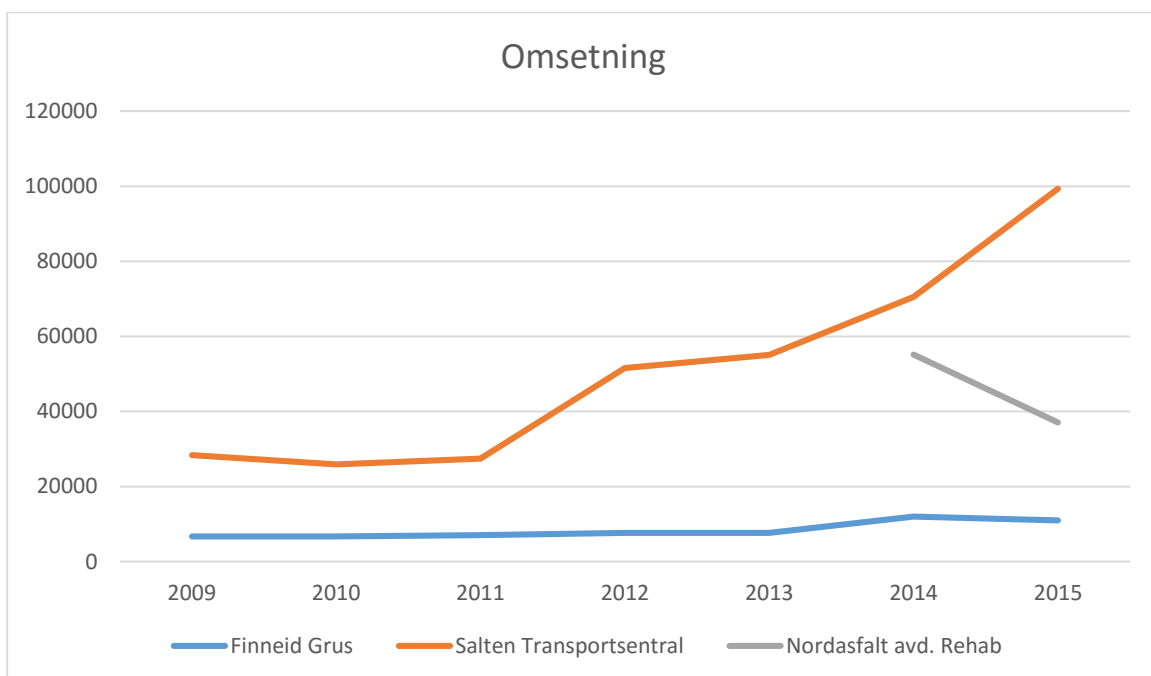
Avdelingsleder i Nordasfalt avd. rehab svarte på spørsmål om hvordan de var integrert med at de i dag fungerte som en ressursavdeling under Nordasfalt. Under intervjuet kom det også fram at etter oppkjøpet hadde denne avdelingen fått en kraftig økning og støtte til administrasjon. Avdelingslederen ga uttrykk for at det var tidvis krevende under Norpox, siden han var alene med det administrative i avdeling Nord. Etter oppkjøpet har de utvidet til tre stykk i administrasjon, samt at det ble understreket at de hadde god støtte fra Nordasfalt siden mange av arbeidsoppgavene kunne knyttes opp mot deres administrasjon.

“Endringene er at avd. rehab har vokst og blitt litt større, og vi er flere i administrasjonen som deler på arbeidsoppgavene og har et godt samarbeid. Noe som igjen fører til at det blir mer kvalitet over det man utfører, samt at man har bedre tid til oppfølging av prosjektene og anleggene. Dette fører igjen til at man får bedre resultater kvalitetsmessig med tanke på utførelse, trivsel og ikke minst økonomi” (avdelingsleder Nordasfalt avd. rehab). Dette sitatet understreker det som har blitt nevnt tidligere rundt stordriftsfordeler ved oppkjøp. Alle disse sitatene vil være med som grunnlag i neste delkapittel som vil ta for seg en avsluttende refleksjon og oppsummering av empirien.

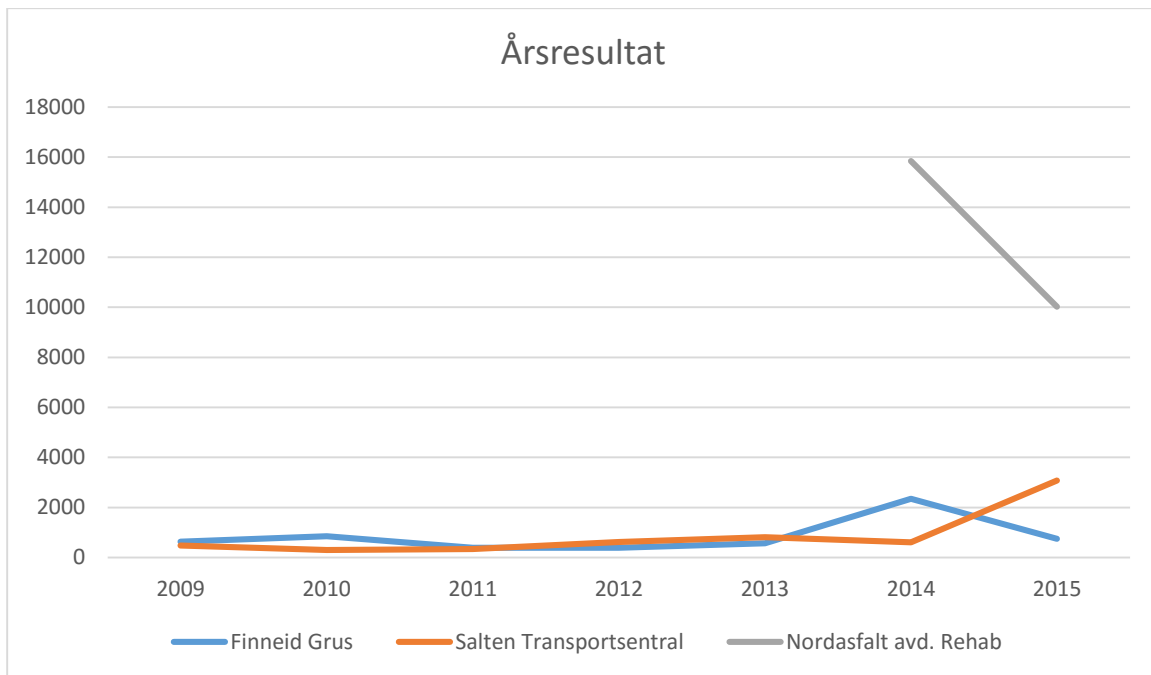
5.5 Avsluttende refleksjon og oppsummering

Når alle intervjuene er blitt analysert og koblet opp mot tidligere litteratur om dette temaet kan man konkludere hvordan en liten eller mellomstor bedrift kan lykkes med oppkjøp, og ikke minst hvilke fallgruver som finnes. Utsagnene fra intervjuene strider mot en del av litteraturen, og noe blir bekreftet i dette caset. I dette delkapittelet vil jeg bruke tabell 8 som ble satt opp under refleksjon i litteratur-kapittelet og punktvis gå gjennom for å avkrefte eller bekrefte de ulike momentene.

Jeg vil begynne med de faktorene som sier at oppkjøp ikke er lønnsomt, eller som taler mot å bruke det som vekststrategi. Her er det første punktet at det er historisk dårlig avkastning ved oppkjøp. Dette punktet kan i dette tilfellet tilbakevises med regnskapene til de respektive bedriftene i denne casen. Det er liten tvil om at noe har de gjort rett. Under intervjuene ble det forklart fra alle de oppkjøpte bedriftene at de ikke ville hatt den veksten de har hatt uten å bli kjøpt opp. Både Finneid Grus og Norpox ga uttrykk for at hvis de ikke hadde blitt kjøpt opp ville de mest sannsynlig ikke drevet videre i dag. Hvis man ser på omsetningen og resultatet for bedriften vises det en klar sammenheng som grafene under viser.

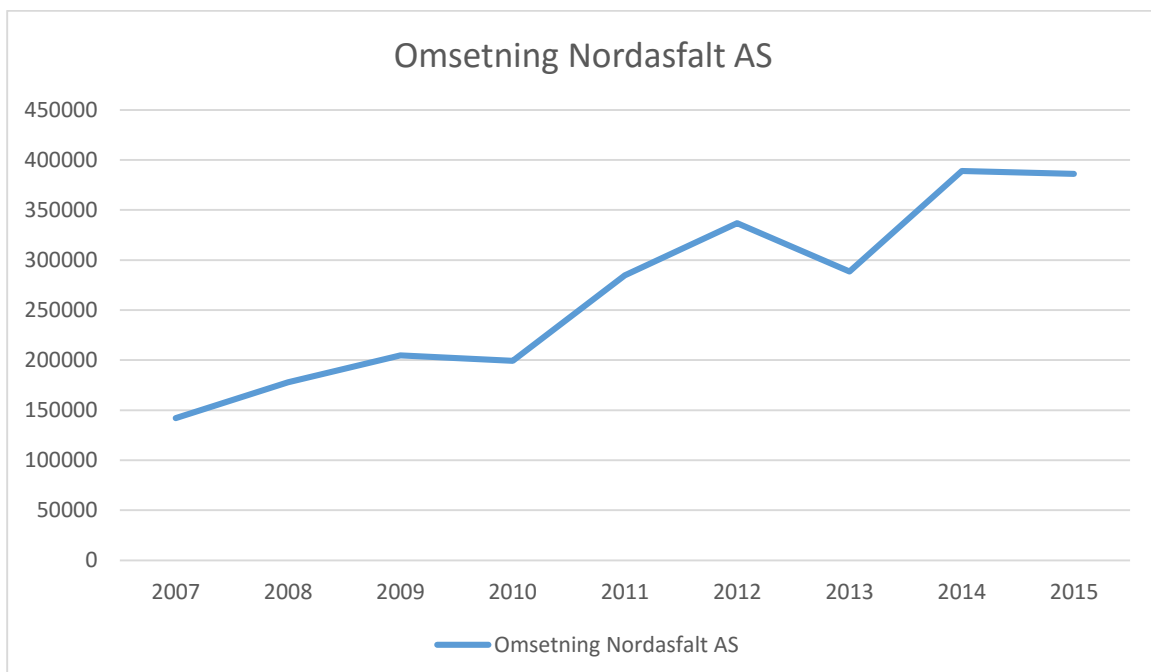


Figur 4. Omsetningsutvikling.



Figur 5. Utvikling i resultat.

Som det blir bekreftet fra ledere i de respektive selskapene, så har både omsetningen og resultatene forbedret seg etter oppkjøpene. Når det gjelder avdeling Rehab så ble 2015 et noe dårligere år enn 2014, men hvis man sammenligner det med det totale regnskapet til Norpox AS ser man det er en helt klar positiv utvikling. Under vil man se utviklingen til Nordasfalt AS siden 2007, noe som viser veksten har vært høy:



Figur 6. Omsetning Nordasfalt AS

Et annet punkt som taler mot oppkjøp er agentkostnader. Ifølge litteraturen kan ledelsen i selskapet og eierne sitte med forskjellige motiver for den videre driften, og på denne måten kan det oppstå problemer. I caset med Økonomistyring AS og Nordasfalt AS er ledelsen også største eier. På denne måten minimerer man agentkostnadene og problemene som kan oppstå rundt dette. Ifølge Weitzel og McCarthy (2009) er det ofte slik at små og mellomstore selskaper har eiere som er direkte involvert i driften av selskapet. Dette kan tale i fordel for små og mellomstore selskaper, siden avgjørelsene blir mer transparent og eiernes og ledelsen ønsker er unektelig like.

Winners curse er en gjenganger i litteraturen. Kjøpende bedrift betaler overpris for bedriften, og vil slite med å få bedriften lønnsom etter oppkjøpet. Administrerende direktør ble stilt spørsmål hvorvidt han følte at de hadde betalt for mye for noen av oppkjøpene, hvorpå han svarte kontant nei. I tilfellet med Norpox ble det kommentert at ikke alt utstyret var i den forfatning som de hadde blitt forespeilet, men han poengterte likevel at dette kjøpet ble ansett som vellykket. Noe også resultatene kan bekrefte. Er dette fenomenet da mindre aktuelt for små og mellomstore bedrifter? Med tanke på at det nettopp er små og mellomstore bedrifter, så vil de nødvendigvis heller ikke gjøre de største oppkjøpene. Det meste er mer oversiktlig når det er i mindre skala, og dette kan være med på å avkrefte winners curse som et like stort problem for små og mellomstore selskaper, som det er for store selskaper.

Manglende informasjon kan være med på å velte et potensielt vellykket oppkjøp. Den potensielle bedriften kan ha lik i skapet som skjuler seg, og som ikke kommer fram før oppkjøpet er realisert. Under intervjuet ble dette også belyst med spørsmål i hvilken grad, og hvordan informasjon blir innhentet fra de potensielle oppkjøpskandidatene. Med å både prate med eierne av bedriften, ledelsen og øvrige ansatte blir det innhentet informasjon, ifølge administrerende direktør. I litteraturen blir det vist til data som tilsier at bedrifter med mye overskuddslikviditet ikke innhenter den informasjonen som er nødvendig, siden bedriften ikke tar risikoen ved dette alvorlig nok. Som nevnt tidligere er små og mellomstore selskaper mer utsatt i form av at omsetningen og resultatene ikke er så stor at de kan gjøre mange feilgrep før det begynner å bli veldig merkbart. Det kan aldri hentes inn nok informasjon, og hvis noe mangler kommer man inn på det neste punktet på listen som er feil beslutningsgrunnlag.

Ved å ha feil beslutningsgrunnlag vises det i litteraturen til at oppkjøp gjøres på grunnlag av andre faktorer enn ren økonomisk inntjening, og ikke nødvendigvis til det beste for bedriften. På dette punktet kan man se tilbake til agentkostnader som en faktor. Motivene til ledelsen i kjøpende bedrift kan være tilknyttet imperiumsbygging og andre personlige motiver som ikke er forenlig med bedriftens beste. Under dette faller også manglende informasjon, men det er mer feil bruk av informasjon som gjelder. Hvorfor skal bedriften gjøre oppkjøpet, og hva vil den tjene på det. Under samtale med administrerende direktør ble det gitt uttrykk for at oppkjøpene ble gjort på grunnlag av et ønske om å vokse, og for at de ansatte skulle ha mulighet for full stilling. Det ble også uttrykt at ved å bedrive oppkjøp hadde bedriften flere ben å stå på, med andre ord ble bedriften diversifisert og mindre utsatt for risiko.

Når en bedrift først har gjort et oppkjøp kan det vise seg at de to organisasjonene som skal bli til én har kulturforskjeller. Dette kan medføre lavere produktivitet og intern uro i bedriften. Dette handler om hvordan den nye enheten blir integrert i bedriften. Her er det mange muligheter å velge mellom. Man kan integrere den nye enheten helt, delvis, eller la den være en selvstendig enhet. Det ble under intervjufasen stilt spørsmål til alle informantene hvordan de hadde blitt integrert, og deres tanker rundt dette. Finneid Grus står som en selvstendig enhet, på samme måte som Salten Transportsentral gjør det. Likevel kunne styreleder i Salten Transportsentral fortelle om synergieffekter etter at begge selskapene kom under samme bedrift. Selv om bedriftene står selvstendig påpekes det at samarbeidet er nærmere, og synergieffekter oppstår. Nordasfalt avd. rehab er organisert som en egen avdeling innad i Nordasfalt-systemet. Her viser administrerende direktør til enkelte oppstartsproblemer, men at dette fort gikk seg til. Litteraturen viser til at forskjeller i kultur i de forskjellige bedriftene kan gjøre at samarbeidet blir vanskelig. I dette caset er det bedrifter i samme bransje som er blitt oppkjøpt, så kulturforskjellene er ikke nødvendigvis like stor som hvis oppkjøpet hadde skjedd i en helt annen bransje.

Det siste punktet i tabellen er at det sjeldent tas hensyn til alternativkostnaden. Hva kunne bedriften ha gjort hvis de ikke gjorde oppkjøpet? Dette blir en svært hypotetisk problemstilling som det vanskelig kan gjøres en konklusjon ut fra. Det kan være at bedriften tenker at hvis man hadde brukt ressursene annerledes ville resultatet blitt bedre, men slik vil

det nesten alltid være. Ved å ta hensyn til alle andre faktorer vil bedriften kunne gjøre riktige avgjørelser.

Når man går over til hva som faktisk taler for oppkjøp, er det mange faktorer som blir påpekt i litteraturen. Disse er alle med på å vise hvordan små og mellomstore bedrifter kan lykkes med oppkjøp. Videre i delkapittelet vil punktene i tabell 8 bli presentert.

Det første punktet som taler for oppkjøp er å bytte ut underpresterende ledelse. Dette blir bekreftet av administrerende direktør i Nordasfalt som et moment som har vært en motivasjon for oppkjøp. Styreleder i Salten transportsentral ga også uttrykk for at driften av selskapet ble bedre etter ledelsen ble byttet ut. En ledelse som har sittet lenge i bedriften kan gå seg fast i ett spor, og ikke se mulighetene som bedriften har. Ved at man får en ny ledelse som har erfaring fra andre områder, og med et nytt syn på potensialet som bedriften innehar vil den ha mulighet for å vokse. Det som kan slå tilbake på dette punktet er hvis de ansatte i bedriften ikke deler samme oppfatning som oppkjøper gjør. Hvis de ansatte har stor lojalitet til den sittende ledelsen, kan dette virke mot oppkjøpende bedrift. I dette caset er mitt inntrykk etter intervjuene at bedriftene som har blitt kjøpt opp, og som har fått ny ledelse, har fått en ny giv. Daglig leder i Finneid Grus informerte om at han ga seg snart, ikke fordi han følte seg presset ut, men grunnet pensjon. Utviklingen i dette selskapet vil bli interessant å følge, for å se om dette vil ha noe effekt. Det skal understrekes at alle disse bedriftene foruten Norpox AS drev med overskudd før oppkjøpene ble gjort, men har hatt en enorm vekst i tiden etter oppkjøpet.

På samme måte som det taler mot, er også agentkostnader for oppkjøp. Meningen med dette er de fordeler små og mellomstore bedrifter har, med tanke på at de ofte er eierstyrte. Når man ser på agentkostnader i et case som dette, er det et klart moment for oppkjøp. I så måte kan det ikke kalles agentkostnader, men heller agentfordeler. Det som er mer interessant, og som kom godt frem under intervjuene er at bedrifter som gjør oppkjøp blir mer fleksible. Bedriften får flere markeder å gå inn i, de er mindre utsatte hvis et marked skulle ha en nedgang. Dette ble fremhevet av både administrerende direktør i Nordasfalt, og ledelsen i de oppkjøpte bedriftene.

I caset med Nordasfalt bekreftet administrerende direktør at en av motivasjonsfaktorene bak oppkjøpene var å ha flere ben å stå på, samt at man fikk utnyttet arbeidskraften på en bedre måte. Dette kan også kobles mot det som står mot oppkjøp, nemlig reallokering av arbeidsinnsats. Dette kan være både en fordel og en ulempe for bedriften. På den ene siden får man utnyttet arbeidskraften og deres kompetanse fullt ut, mens det på den andre siden kan hende at det ikke er et ønske fra de ansatte.

Her er god kommunikasjon med de ansatte viktig for å sikre at alle er fornøyde med sitt ansettelsesforhold. I litteraturen vises det til at informasjonen flyter bedre i små og mellomstore bedrifter. Dette er blant annet grunnet med at det er mindre hierarki, som igjen sikrer bedre informasjonsflyt. Administrerende direktør i Nordasfalt uttrykte at fra hans syn var de, som et mellomstort firma, mer medmenneskelig og hadde bedre kontakt med sine ansatte enn hva han trodde større bedrifter hadde. På den andre siden ga han også uttrykk for at noe har de har mistet ettersom de har blitt større. Det ble gitt uttrykk for at den direkte kontakten med sine ansatte har blitt mindre. Som han sa selv, så er det stor forskjell på å drive en bedrift med 10 ansatte, og en med 170 ansatte.

Videre i litteraturen vises det til at bedrifter som driver med oppkjøp har høyere salgsvekst enn gjennomsnittet. Ifølge Arvanitis og Stucki (2015) har oppkjøper og oppkjøpte bedrifter høyere verdiskapning per ansatt og høyere salgsvekst enn det generelle markedet. I dette caset kan regnskapstallene bekrefte funnene i artikkelen til Arvanitis og Stucki (2015). Som nevnt tidligere, og som man kan se av grafene er det en klar sammenheng mellom oppkjøp og vekst i både omsetning og resultat. Dette kan skyldes det man kaller stordriftsfordeler, synergieffekter og bedre ledelse. I samme artikkel vises det til at bedrifter som driver med oppkjøp også har bedre innovasjonsevne. Dette er ikke blitt gjenspeilet under intervjuene. Dette kan likevel være bransjerelatert, siden det innen asfalt, transport og grusutvinning ikke har vært de største innovasjonene og endringene de siste tiårene. Likevel kan det argumenteres at siden bedriften får bedre administrativ kapasitet, og utnytter arbeidskraften bedre, så bør det være et grunnlag for økt innovasjonsevne.

Det neste punktet i tabellen er det som har blitt nevnt tidligere om lavere administrasjonskostnader. Ved at flere bedrifter samles under felles administrasjon bør det være grunnlag for å oppnå lavere administrasjonskostnader. I tilfellet med Norpox, nå avd. Rehab, virker det å være strid mellom litteraturen og det som er tilfellet i denne casen. Avdelingsleder i avd. Rehab kunne informere om at etter oppkjøpet har administrasjonen blitt kraftig forsterket. Han ga uttrykk for at han følte at tidligere strakk han ikke til alle arbeidsoppgavene, men etter oppkjøpet har administrasjonen blitt forsterket med flere ansatte. Dette kan ses fra flere vinklinger. Det ene er at Nordasfalt så behovet for å styrke, og dermed gikk til ansettelse av flere ansatte. Det andre er at det etter oppkjøpet har blitt satset på å utvide, og øke omsetningen. På denne måten har styrkelsen av administrasjonen mer eller mindre tvunget seg frem. På samme måte som at man kjøper seg kunnskap, så kanskje Nordasfalt at for å vokse, så måtte også administrasjonen styrke seg. Dette er muligheter som kommer for en bedrift når den får nye eiere med andre måter å se markedet på.

En bedrift som kjøper opp en annen bedrift har som nevnt mange motivasjonsfaktorer som kan ligge som bakgrunn. En av disse er at bedriften kjøper seg kunnskap. Dette ble bekreftet fra administrerende direktør i Nordasfalt at var tilfelle i flere av oppkjøpene. Det ble blant annet nevnt som en faktor at de ikke gjør fiendtlige oppkjøp på det grunnlag at de ville ha med seg den kunnskapen som var i selgende bedrift. Dette er en av hovedmotivasjonen for å bedrive oppkjøp. Hvis en bedrift skal inn i et nytt marked, og ser at det vil kreve store ressurser for å gjøre det med organisk vekst, er oppkjøp et godt alternativ. På denne måten kjøper man seg kunnskap som ligger i en bedrift som allerede er i markedet, og har nettverket som kreves. Denne faktoren virker å være en av de viktigste suksessfaktorene for å gjøre et vellykket oppkjøp. Det ble stilt spørsmål om organisk vekst var et alternativ for Nordasfalt, men svaret var at dette ville tatt for mye tid og ressurser. På den måten kan man argumentere for at oppkjøp er en lettvinnt måte å komme seg inn i et nytt marked.

På samme måte som man kjøper seg kunnskap, nevnes det i litteraturen at ved å bedrive oppkjøp kan man øke den tekniske kompetansen i bedriften. Under intervju med Salten transportsentral kom det fram at bedriften har utviklet seg inn i nye markeder etter oppkjøpet. Dette kan kobles opp mot teknisk kompetanse. Tidligere drev denne bedriften bare med transporttjenester, men etter oppkjøpet ble det nevnt av styreleder at den også hadde begynt å

rette seg inn mot markedet med gruve og anleggsvirksomhet. Dette viser at bedrifter som får nye eiere kan få øynene opp for nye markeder som kan bruke både sin egen kunnskap, og den kunnskapen som kjøpende bedrift innehar.

Holdningen til kundene kan endre seg etter et oppkjøp, ifølge litteraturen. Det ble stilt spørsmål til alle informantene om de hadde merket endret holdning til kundene.

Tilbakemeldingen var at ingen hadde merket noe forskjell, og at forholdet til kunden er som det var før oppkjøpet. Dette kan være fordi alle selskapene står om selvstendige enheter, hvor kun Norpox har endret navn til avd. Rehab. Transportplanlegger hos Salten Transportsentral ga uttrykk for at enkelte kunder mente at bedriften begynte å bli for stor. Likevel virker det som at forholdet er som det alltid har vært. Dette kan være veldig bransjeavhengig. Hvis butikken hvor man kjøper brød, eller en kjole blir kjøpt opp, kan dette være mer gjeldende. Som administrerende direktør i Nordasfalt sa, så er det lite gjensalg i denne bransjen, og dette kan være noe av grunnlaget for at man ikke merker så mye.

Det siste punktet i tabell 8 viser til at ved å gjøre oppkjøp kommer man enklere inn på nye markeder. Motivasjonen og bakgrunn for oppkjøp er ofte enten å kjøpe en konkurrent, eller kjøpe opp en bedrift får å entre et nytt marked. I dette caset har bedriften både kjøpt bedrifter som de tidligere kjøpte tjenester fra, og et selskap i et nytt, men likevel beslektet område. Litteraturen viser at det ofte kan være lønnsomt å kjøpe en bedrift i et nytt marked siden man da får den kompetansen som bedriften innehar, jamført tidligere punkt i tabellen. Ved kjøpet av Norpox avdeling nord kom Nordasfalt seg inn i et marked som de tidligere ikke hadde tjenester til. Likevel er det et beslektet område, så synergieffektene er til stede og arbeidskraften kan benyttes på tvers av avdelingene. Ved kjøpene av Salten transportsentral og Finneid grus oppnådde Nordasfalt, gjennom Økonomistyring, full kontroll over de tjenestene de tidligere kjøpte hos eksterne aktører. Dette ser ut, både fra regnskapene, og uttalelser fra Nordasfalt, Finneid grus og Salten transportsentral å ha vært lønnsomt for alle aktørene.

Alle disse funnene under intervjuene er svært interessante når man setter det opp mot tidligere litteratur rundt temaet. Etter analysen sitter man igjen med et godt grunnlag for å si hvordan

en mellomstor bedrift kan lykkes med oppkjøp. Det er en rekke faktorer som spiller inn for små og mellomstore selskaper, som ikke i like stor grad gjelder for store selskaper. Alle disse funnene vil bli oppsummert og det vil bli gjort en konklusjon ut fra hvert punkt i det neste kapitlet, konklusjon.

6.0 Konklusjon

Denne oppgaven skal besvare problemstillingen "Hvordan kan små og mellomstore bedrifter lykkes med oppkjøp?". I tillegg skal en rekke delproblemstillinger besvares. I dette siste kapittelet vil disse problemstillingene bli belyst og svart ut fra egen empiri sett i lys av tidligere litteratur. Delproblemstillingene vil først bli svart på før hovedproblemstillingen blir besvart og konkludert ut fra empirien.

Den første delproblemstillingen er "Hvilke motiver har små og mellomstore bedrifter for oppkjøp?". Dette er et svært viktig spørsmål, siden feil motivasjon kan gjøre at oppkjøpet blir mislykket. Det vises ut fra empirien at motivasjonen til små og mellomstore bedrifter, ut fra dette caset, er noe annerledes enn hva litteraturen tilsier. Hovedmotivasjonen er videre vekst for bedriften. Dette er begrunnet med at arbeidstakerne skal ha en sikker og robust arbeidsplass, samt et ønske om å skape nye arbeidsplasser. Teorien om imperiumsbygging er ikke relevant for små og mellomstore bedrifter. Grunnen for dette er at små og mellomstore bedrifter ofte er eierstyrt. Dette er en sentral faktor i denne besvarelsen. Siden øverste ledelse også er største eier av bedriften vil ledelsen ha et helt annet forhold til bedriften, og dette virker inn både på veksten og tilnærmingen til den daglige driften. Ledelsen får et personlig forhold til bedriften, og agentproblemer som er nevnt vil i stor grad ikke være relevant for slike typer bedrifter. Konklusjonen er med andre ord at motivasjonen virker å være rett, med den mening av oppkjøp er motivert ut fra bedriftens beste, og ikke ledelsens egne motiver.

Den neste delproblemstillingen er hvordan oppkjøpskandidater blir vurdert. Ut fra litteraturen vises det til at bedrifter med mye overskuddslikvider kan gjøre oppkjøp ut fra gale vurderingskriterier, eller manglende analyser. Dette er grunnet med at hvis et oppkjøp ikke lykkes, så er det ikke prekært for bedriften. Ut fra den informasjonen som er innhentet i dette caset virker ikke litteraturen å stemme med virkeligheten for små og mellomstore bedrifter. Det blir gjort grundige analyser, og både eiere, ledelse og ansatte i den potensielle bedriften blir kontaktet. Administrerende direktør i Nordasfalt mente at de, som en mellomstor bedrift, hadde en mer medmenneskelig framtoning for oppkjøp enn han mente store bedrifter har. Det blir også poengtert at de har kjennskap til det markedet de vurderer oppkjøp i. Små og mellomstore firmaer har som oftest ikke de midlene som store, børsnoterte selskaper har. På

grunn av dette vil alt de foretar seg bli nøye analysert, siden feilgrep vil merkes relativt fort. For å konkludere her gjør små og mellomstore bedrifter nøye analyser, og gjør ikke oppkjøp før informasjon fra både eiere, ledelse og regnskapsmessige faktorer er gjennomgått. I så måte kan de også unngå fenomenet "winners curse", som er en gjenganger i litteraturen.

Når et oppkjøp først er gjennomført er det essensielt hvordan den nye enheten blir integrert i organisasjonen. Derfor er den neste problemstillingen "Hvordan blir den nye enheten integrert i bedriften?" I litteraturen påpekes det at kulturforskjeller, reallokering av arbeidsinnsats og dermed intern uro er faremomenter her. Det som er blitt gjort i dette caset er at de fleste bedriftene som er blitt kjøpt opp, fremdeles opererer som egne enheter. Avdeling Rehab, tidligere Norpox avdeling nord er eneste oppkjøp som er blitt helt integrert i selskapet, foruten kjøpet av avdelingen til Veidekke på Fauske. Ved at bedriften beholder sine tidligere navn, og fortsetter stort sett som før vil ikke de ansatte få noen store motforestillinger for oppkjøpet. Det kan likevel argumenteres for at man på denne måten ikke oppnår alle stordriftsfordelene og synergieffektene som ligger latent. På den andre siden sier både styreleder i Salten transportsentral og Finneid Grus at synergieffektene er til stede, og at de oppkjøpte bedriftene samarbeider seg i mellom, og ikke bare under Nordasfalt.

Den siste delproblemstillingen går på hva tjener, og hva taper en bedrift på å gjøre oppkjøp. Ifølge administrerende direktør i Nordasfalt er det ingen tvil om at man mister nærheten til sine ansatte. Som nevnt tidligere er det stor forskjell på å lede en liten bedrift med et par ansatte, og lede en bedrift med over 100 ansatte. Selv om man mister nærheten til de ansatte, kan man argumentere for at de ansatte får en mer robust arbeidsplass som er rustet for dårligere tider. Ved at man diversifiserer bedriften, og har flere ben å stå på, kan man tåle nedgang på en helt annen måte enn hvis man bare opererer i et bestemt marked.

Når man oppsummerer alle disse faktorene kan man svare på spørsmålet hvordan små og mellomstore bedrifter kan lykkes med oppkjøp som vekststrategi. Dette er svært komplekst, og konklusjonen her kan være annerledes i en annen bransje, eller en annen situasjon. Likevel, ut fra den empirien som er innhentet kan man legge frem en rekke faktorer som må være til stede for at bedriften skal ha grunnlag for å lykkes. Motivasjonen for oppkjøpet må

være rett, i form av at bedriften skal ikke vokse bare for å vokse. Det må ligge en underliggende strategi bak oppkjøpene. Ut fra dette caset kan det se ut som at vennligsinnete oppkjøp er å foretrekke. På den måten kan man unngå intern uro, og ikke minst får man med seg den kunnskapen som den oppkjøpte bedriften innehar. Dette er også hovedpoenget med å gjøre oppkjøp. Bedriften har behov for kunnskapen som den potensielle bedriften har. Dette er en av suksessfaktorene for oppkjøp. Kunnskap som den oppkjøpte bedrifter innehar kan være forskjell på suksess og fiasko. Selv om den oppkjøpte bedriften innehar kunnskapen, kan det være et det er en underpresterende bedrift. Ved å få nye øyne på mulighetene som bedriften har, kan den kjøpende bedriften bidra med å se nye markedspotensialer som sittende ledelse ikke gjør.

Ved å gjøre oppkjøp i et beslektet bransjeområde kan man oppnå de synergieffektene som er ønskelig. Bedriften får diversifisert seg og spredd risikoen, men kan likevel bruke både den erfaringen og arbeidskraften som de har i et nytt, men beslektet marked. Ut fra den empirien som er innhentet er oppkjøp i beslektet område å foretrekke for små og mellomstore bedrifter. Ved å ikke gå inn i et helt nytt marked kan man minimere mye av risikoen. Store bedrifter har ofte de ressursene som kreves for å gå inn i helt nye markeder, men gitt at små og mellomstore selskaper ikke har den likviditeten som kreves, er en smart bruk av ressurser essensielt. Det er en rekke faktorer som må være på plass for å gjøre et godt oppkjøp, men etter den informasjonen som er innhentet fra denne oppgaven er det ingen tvil om at små og mellomstore bedrifter kan lykkes med oppkjøp som vekststrategi. Det finnes mange fallgruver, men også mange muligheter for suksess. Det handler om å være klar over farene, og samtidig se mulighetene.

6.1 Forslag til videre forskning

Forslag til videre forskning vil være å gjøre samme type undersøkelse i andre bransjer. Denne oppgaven har tatt for seg bedrifter i bygg og anleggsbransjen, og andre bransjer kan vise seg å ha andre kjennetegn og egenarter som gjør at resultatet blir annerledes. I så måte kan ikke denne oppgaven generalisere for markedet som en helhet, men den gir et godt bilde på små og mellomstore bedrifter som en gruppe. Oppkjøpene som Nordasfalt AS og Økonomistyring AS har gjort har vært vellykkede, så en utredning fra selskaper som ikke er en solskinnshistorie kan også være et forslag til videre forskning. Litteraturen viser til at det er mange som har feilet med oppkjøp, så det burde forskes for å se hvor det gikk galt.

Litteraturliste

Arvanitis, S. og Stucki, T. (2015). Do mergers and acquisitions among small and medium-sized enterprises affect the performance of acquiring firms? *International Small Business Journal* 2015, 33(7), 752-773.

Burghardt, D. og Helm, M. (2015). Firm growth in the course of mergers and acquisitions. *Small Bus Econ* (2015), 44, 889-904.

Colman, H.A. og Lunnan, R. (2013). Serieoppkjøp: økt effektivitet – eller det motsatte? *Publisert 6/2013 s(62-70)*. Tilgjengelig fra <https://www.magma.no/serieoppkjop-okt-effektivitet-eller-det-motsatte> (Lest 5.11.2015)

Davidsson, P., Achtenhagen, L., og Naldi, L. (2010). Small firm growth. *Foundations and Trends in Entrepreneurship*, 6(2.) pp 69-166

Deneckere, R. og Davidson, C. (1985). Incentives to form coalitions with Bertrand competition. *Rand Journal of Economics*, 16, 473-486.

Easterby-Smith, M., Thorpe, R og Jackson, P. (2012). *Management research*. London: SAGE Publications Ltd.

Gilbert, B.A., McDougall, P.P., og Audretsch, D.B. (2006). New Venture Growth: A Review and Extension. *Journal of Management*, 32(6). 926-950.

Johannessen, A., Kristoffersen, L., og Tufte, P.A. (2010). *Forskningsmetode*. Oslo: Abstrakt forlag as.

Johnson, G., Whittington, R., Scholes, K., Angwin, D., og Regner, P. (2014). *Exploring Strategy*, 10th edition. London: Pearson Education Limited.

Lien, L.B. og Meyer, C.B. (2003). Hvordan mislykkes med fusjoner og oppkjøp. *Publisert 5/2003*. Tilgjengelig fra <https://www.magma.no/hvordan-mislykkes-med-fusjoner-og-oppkjoep> (Lest 10.11.2015)

Mueller, D.C. (1985). Mergers and market shares. *Review of Economics and Statistics*, 67, 643-659.

Myers, S., og Majluf, N., (1984) Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Applied Financial Economics* 13: 187-221.

Scharfstein, D.S. og Stein, J.S. (1990). Herd behavior and investment. *American Economic Review*, 80, 465-490.

Shleifer, A. og Vishny, R.W. (1989). Management entrenchment: The case of manager-specific investment. *Journal of Financial Economics*, 25(1), 123-139.

Skjeret, F og Sørård, L. (2002). Fusjoner og oppkjøp – er det lønnsomt? *SNF-rapport nr 29/2002*.

Sørård, L. (2001). Fusjoner og oppkjøp i en åpen økonomi. Publisert i: Bent Sofus Tranøy og Øyvind Østerud: *Mot et globalisert Norge? Rettslige bindinger, økonomiske føringer og politisk handlingsrom*. Oslo: Gyldendal Akademisk, 2001.

Thorbjørnsen, H. (2011). Fusjoner og oppkjøp – hva med kunden da? Publisert 4/2001 s. (57-61) Tilgjengelig fra <https://www.magma.no/fusjoner-og-oppkjop> (lest 20.11.15)

Weitzel, U. og McCarthy, K.J. (2009). Theory and Evidence on Mergers and Acquisitions by Small and Medium Enterprises. *Utrecht School of Economics. Tjalling C. Koopmans Research Institute*. Discussion Paper, 09-21.

Vedlegg

Transkribert intervju med Ove Andreassen, administrerende direktør Nordasfalt AS:

Nordasfalt har vokst veldig de siste 10 årene. Hva har vært de viktigste forutsetningene for bedriftens vekst?

God kunnskap gjennom erfaring innen det feltet vi operer i. Økt etterspørsel etter vedlikehold på vei har også vært avgjørende for veksten. Fra oppstart i 1989 til 2005, det er mye av grunnlaget for at vi har kunnet vokse videre, er kunnskap og kompetanse innenfor vårt felt. Så har vi også strategisk besluttet et ønske om å være ledende innen vårt område. Hvis vi går tilbake til 2005 så er det mye på det som går på asfalt, og litt tilstøtende som går på fresing som da var våre største enheter. Det er også strategisk besluttet ønske og mål om vekst i nært beslektet område, det vil si produksjon og legging av asfalt, som er da utgangspunktet i det vi holder på med. Levering av alle råvarer i forbindelse med vei og anlegg slikt som steinmaterialer, flytende asfalt, også kalt bitumen på fagspråk, til andre produsenter. Så har vi jo også transport som vi var stor på, som vi også var med på å tilby til andre.

Så du kan si at dere skal ha kontroll over hele verdikjeden?

Ja på en måte, selv om at det er litt langt å si at vi skal ha kontroll, men vi skal hvertfall være en aktør innenfor dette, og i tillegg så har man jo da muligheten til å utnytte utstyret litt mere og skape seg synergi innenfor vårt eget felt. Det kan man jo også si på transporten og på arbeidskraft at vi startet på den måten en tid tilbake at så var mange av våre ansatte ansatt i åtte måneder på kontrakt, og så gikk de hjem etterpå. Det var bare de færreste som var igjen å gjorde vedlikehold på et begrenset utstyr som vi hadde. Det var vel det som gjorde at vi begynte å se litt videre, så det var en av årsakene til, i tillegg til at det kom et ønske, og etter hvert et krav fra de ansatte at de ønsket mere arbeid. Da var det litt i den strategiske beslutningen også at dyktige arbeidstakere må vi ikke miste på grunn av at vi ikke klarer å fylle opp et år med arbeid. Vi begynte vi med å finne alternativer som utløp i snøbrøyting, vedproduksjon, og en del transporttjenester for øvrig. I denne perioden hadde vi fire år på flyplassen med åtte ansatte for å brøyte flystripa på nattetid. Mer innpå årsaker for vekst så har vi endring i etterspørsel.

Hva mener du med det?

Det jeg tenker på er at etterspørselen etter asfalt, vedlikehold på veiene med mere har vært betydelig større de siste ti årene, enn de tidligere årene. Fra 1995 til 2005 så skjedde det relativt lite, synes vi, på vedlikeholdssiden. Selvfølgelig oppmagasinerer det seg et behov all den tiden man snakker om vedlikehold, og det tror vi fikk litt utløp i den tiden her. Kanskje spesielt etter og i finanskrisen så kom det et krav fra myndighetene om å bevare arbeidskraft, og da ble det fort det man kaller for investering i realkapital, og veier er realkapital. Da er jo også inne på spørsmål 2, som er mye innenfor det samme, og her har jeg notert meg marked og etterspørsel som den viktigste årsaken til vi har kunne vokse. Uten det så må du vokse i andre områder. Behovet for vedlikehold på vei og flyplasser og lignende har vært enormt. Det er jo utifra at det har vært veldig nedprioritert tidligere fra myndighetene sin side. Mens du kan si at bilparken har økt, og ikke minst vareflyten har jo, selv om man ønsker å ha mere på jernbane og båt så skjedde utviklingen på vei. Så finanskrisen i 2008 gjorde at farten og takten i bruken av offentlige midler til vedlikehold økte. Og det gjorde det, de satte det som et mottiltak at man skulle bruke mer penger på det som genererte aktivitet nedover. Generell utbygging og vedlikehold lå 20-30 år tilbake i tid, behov for vedlikehold på vei var taksert til 50-80mrd. Bedre målemetoder hos veimyndighet gjorde at behovet ble bedre dokumentert overfor politikerne og media. Med andre ord fikk du flyttet et enormt fokus over på vei. Det viste seg også at når vi kom til 2011, så var plutselig vei oppe på 3.plass i saker i valgkampen.

Dere har jo gjort noen oppkjøp i de senere år. Har det vært et alternativ med organisk vekst?

Muligheten har vært tilstede, men jeg tror det ville tatt lengre tid.

Tatt lengre tid?

Ja, da måtte man ha bygget opp kunnskapen, ved kjøp så kan man bruke eksisterende kunnskap og arbeidskraft.

Så man kan si at dere har kjøpt dere kunnskap?

Ja. Man har sett at markedet har vært til stede, det har man tro på framover, også har vi da kjøpt en kunnskap og arbeidskraft som er der.

Hva er motivasjonen for de oppkjøpene som er gjort?

En fellesnevner for alle oppkjøpene er ønske om å bli større, er nok absolutt til stede.

På grunn av?

Det er på grunn av at vi har ledig kapasitet både i utstyr og i arbeidskraft. Et annet vel så vesentlig punkt, er at vi ønsket å styrke oss økonomisk. Vi gjør dette for å tjene penger. Selv om man kan si at den biten vi hadde vedproduksjon og salg, så var dette motivert ut fra en nullvisjon. Vi hadde ingen visjon om å tjene penger, men vi skulle holde folk i arbeid. De andre faktorene her har vært motivert ut fra økonomisk inntjening. Det gjør jo det, også kombinert med å bli større, det gjør oss litt mindre sårbar mot svingninger.

At dere har flere føtter å stå på?

Du har flere føtter å stå på ja. Og det blir jo litt innenfor det som passer godt inn i vår struktur. Vi får utnyttet ledig kapasitet både i arbeidskraft og utstyr. Det er klart at jo flere timer du får på hver enhet så blir paybacken adskillig bedre. De variable kostnadene blir dermed minsket. Så både de variable og faste kostnadene går ned, kanskje spesielt de faste kostnadene. De variable følger jo ofte produksjon.

Var det noen spesiell motivasjon for de enkelte oppkjøpene? Hvorfor ble hvert enkelt selskap kjøpt opp?

Det har litt med at den bakenforliggende tanken om at vi skal være villig til å vokse gjør jo at man ser på de selskapene som ligger oss nærmest. Vi er litt opptatt av at det som vi holder på med skal være innenfor vårt kjerneområde og innenfor vårt geografiske område. Vi har også eksempler på oppkjøp som ikke har skjedd på grunn av at de lå i feil geografisk område. Vi ble blant annet tilbydd den resterende delen av rehab-firmaet. De var villige til å gå ned i pris for at vi skulle ta over driften. Likevel falt det ut, og grunnen for det var at det lå på Lierskogen. Det ble så langt unna vår vei, og da må du flytte kunnskap, arbeidskraft og intensitet inn i et annet område, og det tar mye tid og ressurser. Det var ikke så veldrevet at det var bare å ta over. Da måtte vi ha kommet inn med større ressurser. I dette tilfellet ble vi forespurt om vi hadde lyst til å kjøpe hele selskapet. Vi så at vi kunne oppnå synergieffekter både på grunn av lokalitet og bransjelikhet. Derfor ble avdeling nord kjøpt. Hvis du går inn på de spesifikke så kan du si at hos STS utgjorde vi 60% av deres kundemasse. Det var selvfølgelig motivert ut fra å tjene penger, og vi så at man kunne utvide aktiviteten, og vi

kunne tilføre en del direkte tjenester. I tillegg har vi nå kontroll over de tjenestene vi kjøpte. Som igjen gjør at du kan utnytte, eller hvertfall bør utnytte, ressurser bedre. Det er ikke bestandig den teorien og praksisen holder. Likevel var det hvertfall det som var insitamentet for å gjøre det. Når det gjelder Finneid Grus, som vi også kjøpte, så var det egentlig en del av det samme. Vi så, og visste, gjennom det som kalles lokal kunnskap, at råvaren der var i ferd med å forsvinne. Eksistensgrunnlaget for Finneid Grus som sådan, begynte å bli betydelig svekket, de hadde ikke råvarer, og var da eventuelt avhengig av å begynne å kjøpe hos andre. Da var det de som henvendte seg til oss og spurte om vi var villige til å kjøpe de opp. De så selvfølgelig akkurat det samme som vi så. Det som vi tenker på, og som passer godt inn i vår del av den virksomheten, som er en av grunnene til at vi kjøpte det, er at vi sitter på transportleddet både ut og inn. Vi har båt inn, og vi sitter også med bilene ut. Vi sitter også med de største avtalene, siden vi er den desidert største grusleverandøren i området.

Du ser altså at det er synergieffekter der?

Ja, der ser du en direkte effekt. Jeg vil si den er sterkere enn en synergieffekt, den er nesten en direkte effekt. På grunnlag av det vi holder på med. Så vi skaffer oss kunder til oss selv hele veien. Kunder til båten, bedre avtaler med produsenten med at vi blir enda større, og vi har i tillegg transporten ut. Så der var det jo relativt greit og enkelt å komme til enighet. Eller greit og greit, det tok over ett år. Vi lot de ta sin tid, vi hadde ingen intensjon om å presse eierne av Finneid grus, det kunne de få finne ut selv. Men de skjønnte etter hvert at de var fri for råvarer. Og skulle de gjøre en handel så måtte de gjøre en handel nå, eller så hadde ikke fått noe, for da hadde de ikke noe å selge annet enn ei tomt og medarbeidere, og det hadde vi også, både tomt og medarbeidere.

Mener du at de i praksis ville gått konkurs etter hvert?

Det er vanskelig å si. Konkurs hadde de neppe gått, men det ville nokk medført, vil jeg tro, at det hadde blitt en styrt avvikling.

Hvordan finner dere oppkjøpskandidater? Leter dere, eller kommer de selv?

Vi gjør det med å følge med. Vi forsøker i alle fall å følge godt med i de områdene vi opererer i. Vi har også et åpent sinn når det gjelder hva som er interessant. Vi har aldri og vil tvile på at vi i fremtiden vil gjøre et fiendtlig oppkjøp. Skal det være et oppkjøp så skal det være en interesse fra både kjøper og selger. Det har litt med at man får med seg en kunnskap hvis det er et vennlig oppkjøp, som er en mye raskere vei enn å bygge den opp selv. Her også bruker vi det vi liker å kalle lokal kunnskap, Så jeg vil si, som før, ut fra lokal kunnskap om hva som foregår i og rundt vårt primære nedslagsfelt. Så er det jo også at man imøtegår en henvendelse som også kommer til oss. Både STS og Finneid grus, her er det usikkert hvem som tok kontakt med hvem, men det kom vel egentlig bare av seg selv. Det var en naturlig selger og en naturlig kjøper. Dermed så blir det fort litt sånn vennligsinnet handel, som viser seg å ha en god effekt for både kjøper og selger, at det er et godt klima.

Hvilke vurderingskriterier bruker dere når dere skal gjøre et oppkjøp?

Det skal passe inn i den virksomheten som vi holder på med. Det er utgangspunktet. Det trenger ikke være noe absolutthet, men i utgangspunktet så er det det som gjelder. Samtidig skal det være et godt grunnlag for økonomi og inntjening. Vi ser også på de som i dag leder bedriften og deres ansatte, det som populært kalles substansen i bedriften. Så ser vi litt på markedspotensialet, siden det godt kan være at vi har en annen vinkling på det markedspotensialet enn det bedriften har selv. I tillegg ser vi på selskapets fremtidige verdi. At det er driftsmidler til stede, og at de har levetid igjen. Det er mange som opererer med en balanse som tilsynelatende på papiret kan se bra ut, men du må gå inn og se på utstyret om det er levedyktig i forhold til fremtiden. Det blir en form for due dilligence. Vi gjør alt dette selv, og har aldri brukt noen form for konsulenter. Har det fremtidens rett, eller er det sånn at du kjøper en bedrift, også er det helt tomt for utstyr, da kan du like greit la være.

Altså at man får noen friske øyne som ser på det?

Ja, man kan se muligheter og se det på en annen måte. Det er ting som vi diskuterer med oss selv. Så har vi dette med synergi direkte mot oss selv. Det blir litt det samme som nevnt, altså bruk av ledige ressurser hos oss selv, å øke markedet hos oss selv. Eksempelvis finneid grus gjør at vi får større aktivitet på båtene og bilene.

Når du sier dere ser på de ansatte og ledelsen. Har dere sett potensiale med å kjøpe en bedrift, for så å bytte ut den sittende ledelsen?

Ja. Ubetinget. Både potensiale og behov på sikt. Det har også skjedd, blant annet på STS. Vi ser også på Finneid grus at vi må inn å styrke litt på ledelsessiden slik som vi ser det.

Har det vært noen oppkjøp dere har sett på for så å trekke dere fra?

Ja, det har vi gjort, som nevnt før. Vi har også fått opptil flere tilbud om å gå inn i bransjer som direkte tilhører vår kundemasse, altså entreprenører. Vi har fått tilbud om å kjøpe oss inn i veibyggefirmaer, entreprenørfirmaer, men det har vi sagt helt klart ut fra en strategisk profil at vi vil ikke konkurrere med kundene våre. Hvis vi hadde vært majoritet innenfor et av disse firmaene så ville de øvrige kundene ha ansett oss ikke bare som en produsent, men også som en konkurrent. Så det prøver vi å holde oss unna, så der har vi sagt flere ganger nei.

Føler du at Nordasfalt, som en mellomstor bedrift, har bedre forutsetninger for oppkjøp?

Ja, vi tror det. Begrunnelsen er at vi har direkte dialog med eiere og ledelse, og i noen tilfeller også ansatte. Vi har lokal kunnskap om markedet.

Tror du det er pga mindre hierarki?

Ja vi tror det, og vi tror siden at det er litt profil hos oss at vi skal være, at de oppkjøpene vi skal gjøre skal være innenfor vårt nedslagsfelt som vi gjerne kan si er Nord-Norge, så har vi også den kunnskap gjennom at vi har som regel fulgt bedriftene over tid, vi kjenner til de. Vi kjenner både bedriftene og markedet bedriftene opererer i. Det tror jeg skiller oss fra et multinasjonalt selskap, så vil deres lokalkunnskap være veldig begrenset. De vil være avhengig av å få den kunnskapen av den oppkjøpte bedriften, og de trenger ikke nødvendigvis å være korrekt, de kan være veldig farget av hva man egentlig ønsker. Jeg drister med også å si at vi kan ha en mer medmenneskelig kommunikasjon med de, og da tenker jeg på erfaring fra oppkjøpene vi har gjort. Vi kan på mange måter prate som likeverdige partnere, ut ifra at vi er enige om at begge parter skal gjøre en god avtale. Så kan du også si at vi kjøper ikke opp for å flytte eller legge ned virksomhet, det har ikke vært noe nedfelt hos oss. Og vi er opptatt av at det skal skje utvikling.

Hvor mye innsats legger dere i å hente informasjon om de potensielle oppkjøpene?

Vi henter hvertfall offentlig tilgjengelig info, og det blir ofte gjennom regnskap. Så gjør vi også undersøkelser selv i markedet

Hva mener du med det?

Igjen så faller det ned på at vi er innenfor et område hvor vi har relativt god kjennskap til markedet. Vi kjenner selvfølgelig ikke til alt, men vi har god kunnskap om markedet som gjør vi vet hvertfall hvor vi skal undersøke. Dette gjør også at vi har ikke sett det nødvendig å bruke eksterne konsulenter. Det har ikke vært firma i så stor størrelsesorden at det har vært behov for å ha det. Og vi føler at den lokale kunnskapen holder. Vi har i noen tilfeller ønsket å skaffe oss kunnskap og kjennskap til de ansatte i bedriften. I hvertfall i de tilfellene hvor vi skal overta de ansatte. Vi har også gjort det motsatte, når vi kjøpte veidekke sin avdeling på fauske, så sa vi klart fra at vi var kun interessert i å overta to mann. Det var i 2003.

Hva er stegene i en oppkjøpsprosess?

Først må vi modne et kjøp hos oss selv, vi må være sikker på at dette er rett, og at dette ønsker vi å gjøre. Så er det å vurdere økonomi og potensiale. Videre vil det være å ta kontakt med eierne i den aktuelle bedriften. Gjennom dem gjør vi de undersøkelsene som er mulig. Så arrangerer vi gjerne et møte og får kunnskap hos bedriften. Når vi har kommet til dette stadiet, så er det å få tilbakemelding om kjøp kan være aktuelt. Det faller på det at vi ønsker å kjøpe, der noen ønsker å selge, ikke noen som blir tvunget til å selge. Det har vi ikke gjort ennå. Så blir det hvis de sier ja, at de ønsker å selge, så får vi en pris på aksjene og andre betingelser.

Blir det forhandlinger rundt prisen?

Det må du nok regne med at det alltid vil være. I noen tilfeller så forhandler man, andre ganger lar man det bare bero. Det må ofte modnes hos den selgende part, og i det tilfellet som Finneid grus, der skjedde det ingenting på nesten ett år, fra de var villige til å selge. Det var grunnet vi vurderte prisen som alt for høy for det som var grunnlaget. Det fikk de også tilbakemelding om. Så kom de tilbake tre kvart år etter og sa at de var villige til å se på det på nytt. Det var rett og slett ut i fra det som var vurderingen, at de hadde i grunn ikke så mye å

selge. Hvis man da får et ja, så er det selvfølgelig å skaffe seg finansiering, hvis det er nødvendig. Det kan jo hende at det er såpass lite at man har egenkapital selv til å dekke det.

Hvordan blir det som regel finansiert?

Oftest finansiert med 50% ek og 50% opplån i bank. Etter du har det på plass vil man ha flere møter med styret, for å avklare alt rundt kjøpet. Jeg vil også si at si at hvis man har kommet så langt vil ha et møte med vurdering hos den som er daglig leder, han trenger ikke nødvendigvis være eier. Slik som på finneid grus så var han ikke eier. Da kan det være greit å få et innblikk, men han kommer som regel inn, hvis han ikke er på eiersiden, ganske sent. For du må jo klarere med de som eier først, hvis ikke blir det bare rør.

Når alt er klart, hvordan blir de da integrert/innlemmet i Nordasfalt? Har dere noen fast strategi på dette?

Det har vært eksisterende firma, så vi har bare byttet ut styret fra dag en. Vi har latt de ansatte og organisasjonen være i fred. Men vi går ganske fort i gang med å endre det, men vi har latt de være som egne selskaper. Unntaket er rehab-avdelingen. Hvis man ser på den, så kan man si at etter vi kjøpte den opp, så har vi hatt en kombinasjon av flere ting. Når vi kjøpte den så overtok vi også kontrakter som de hadde, på arbeid i nordland og troms. Men vi så at vi måtte styrke avdelingen, og de ble gjort gjennom oss selv, og organisk vekst. Det vi mye kjøpte, var kontraktene, som var kanskje det viktigste grunnlaget. Vi kjøpte en fast eiendom som de eide, og vi kjøpte en del ansatte, men som vi tidlig så måtte endres. Det så vi på et veldig tidspunkt, at vi måtte gjøre endringer i både ledelse og ansatte.

Føler du at dere har betalt mere enn ønskelig for noen av oppkjøpene?

Nei, egentlig klart nei. Du kan si at når vi kjøpte rehab-avdelingen så ble vi litt overrasket over at utstyret var i så dårlig forfatning, dårligere enn det vi trodde, og dårligere enn vi hadde fått rede på/opplysninger om. Men samtidig så kan du si at det var også tilsvarende utstyr som vi hadde selv. Bilene var dårlig, vi hadde biler som vi kunne sette inn. Så tok man suksessivt å byttet utstyret. I ettertid så kan man si at det oppkjøpet var godt, vi tjener gode penger på det. På den rehab-avdelingen så ble den integrert i nordasfalt, og vi gjorde det på den måten at vi flyttet den avdelingen og vår egen asfalt-avdeling i samme lokale. Det var også en del av grunnlaget for kjøpet av rehab-avdeling at de hadde fast eiendom selv, mens vi leide lokaler i Narvik til asfalt-avdelingen. Den tilfredsstilte likevel ikke de kravene som vi hadde, så vi seksjonerte ut og selgte en part, for så å kjøpe en større eiendom.

Føler du at bedriften har mistet noe med å bli større?

Ja, du gjør jo på en måte det. Det vil man alltid gjøre fra man er ti stykker og det er oversiktlig, til at man blir større og det blir mindre oversiktlig, og den direkte samtalen med folk blir ikke den samme fordi det å forholde seg til ti stykker gjennom et år er mye enklere enn det å forholde seg til 150 er noe annet. Så man mister noe den veien, men på en annen side så har vi sagt og orientert de ansatte om at vi ønsker å bygge en organisasjon og en litt større bedrift, til det beste og til trygghet både for oss og dem. De skal vite at de har en trygg arbeidsplass å gå til. Så vi har mistet noe, men jeg synes vi har fått noe annet. Sånn i ettertid så vil jeg si det har gått bra. Det første som man merker når man blir større er dette med informasjon og kommunikasjon, og det er en vanskelig bit. Noen vil ha mye, mens andre vil ha lite. Man må hvertfall ha det med seg på veien, og det har gjort at vi har ansatt en mann som har med dette med informasjon. Så hvis du spør om du har fått mer enn vi har mistet, så er svaret ja. Det er nærheten man mister. Men vi håper at folk skjønner det når man bygger en organisasjon. Likevel er alle dører åpne, så muligheten for kommunikasjon og kontakt er der.

Har dere møtt noen motstand fra kunder etter oppkjøp?

Ikke som vi har merket. I denne bransjen har vi ikke mye gjensalg, så det blir ikke det store problemet.

Transkribert intervju med Gøran Jakobsen, daglig leder Finneid Grus

Hva var årsaken til at Finneid grus ble solgt til Nordasfalt AS?

Årsaken var at det begynte å bli lite igjen av våre grusressurser, samtidig så visste vi at det var Lemminkainen som hadde gitt Nordasfalt tillatelse til å hente ut grus fra nabotomta. Skulle vi får noe for det her så måtte vi selge nå.

Hvor ville Finneid Grus (hypotetisk) vært i dag hvis det ikke hadde blitt solgt?

Det ville nok vært i en avviklingsfase, pga vi ikke ville hatt mere grusressurser å selge.

Var alle eierne enig i salget?

I utgangspunktet så var ikke alle enige. Men etter litt bearbeiding så ble alle overbevist om at det var rette tidspunkt å selge på. Det var 2-3 som ikke var enige til å begynne med. Det var et par og tjue eiere til sammen tidligere.

Omsetningen til Finneid grus har vært stabil siden oppstarten, helt til 2014 hvor den økte drastisk. Hva skyldes dette?

Det har med at vi fikk et større marked etter oppkjøpet. Det vi ikke får solgt på Fauske sender vi på båt til Bodø. Vi har nå salg på alt som produseres.

Hva føler du at Finneid grus har tjent på å bli solgt til Nordasfalt? Synergieffekter?

Vi har fått et større marked etter oppkjøpt, jamfør forrige spørsmål.

Hvordan er Finneid grus integrert/innlemmet i Nordasfalt i dag?

Det står som et eget selskap, datterselskap. Ove (daglig leder NA) er blitt styremedlem. Opererer fritt.

Har du møtt noen endring i holdningen til kundene etter oppkjøpet?

Nei det kan jeg ikke si at det har vært, ikke som jeg har fått med meg.

Har det vært noen endringer i organiseringen av Finneid grus etter oppkjøpet?

Det har ikke vært det, men det vet jeg at det kommer til å bli. Jeg skal slutte som daglig leder. Det er pga pensjon, ikke noe annet.

Transkribert intervju med Morten Børli, transportplanlegger STS

Hva var årsaken til at STS ble solgt til Nordasfalt/Økonomistyring?

Det kjenner jeg ikke til.

Hvor ville STS vært i dag hvis det ikke hadde blitt solgt?

Omsetningen har jo mangedoblet seg, med et salg på 7-8millioner før salget. Jeg tror ikke denne utviklingen ville tatt plass hvis ikke STS hadde blitt kjøpt opp. Vi fikk jo en del omsetning med på lasset når vi ble oppkjøpt av økonomistyring fordi vi fikk all kjøring på asfalt som tidligere lå under bodø-kontoret, eller bodø transport, så det økte omsetningen betraktelig bare der. Jeg tror vi har utviklet oss i lag, i så måte. Vi har helt klart fått en del oppdrag gjennom Nordasfalt.

Var alle eierne enig i salget?

Jeg kjenner ikke til det på førstehånd, men jeg har lest at ikke alle var enige rundt dette. Hvertfall tre av eierne var uenige.

Hva føler du STS har tjent på å bli solgt til Nordasfalt? Synergieffekter?

Vi har fått en del oppdrag, men rollen til STS begynner å bli noe uklar. Vi er kommet på skille mellom å være en transportsentral og en entreprenør. Vi jobber jo både mot finneid grus og nordasfalt, så her har vi synergieffekter.

Hvordan er STS integrert/innlemmet i Nordasfalt i dag?

Det står som et eget selskap, og vi føler oss som et eget selskap. Samtidig så føler jeg at det burde vært ennå tettere, hvertfall transportbiten mot Nordasfalt. Kanskje skulle sentralen vært delt, og en del hadde vært rent mot Nordasfalt.

Har kundene til STS endret holdning siden oppkjøpet?

Noen kunder har nok endret holdning. Vi har noen som sier at vi blir for stor, siden vi står ilag. Ute blant hvermannen så er det ikke økonomistyring som eier sentralen, men Nordasfalt.

Har det vært større omstruktureringer innen STS etter oppkjøpet?

Vi er jo blitt et årsverk mere. Resten er stort sett som det var før oppkjøpet. Du har jo en terminalbit, og så har vi fått en egen asfalt-bit etter oppkjøpet. Man kan si det er blitt mer konsentrert mot asfalt.

Transkribert intervju med Sten Slettmyr, styreleder STS

Hva var årsaken til at STS ble solgt til Nordasfalt/Økonomistyring?

Nordasfalt var interessert i å ha styringen i forbindelse med asfalten. Det var ikke initiativ fra STS sin side, og de ble tilbydd en sum som de var fornøyd med.

Hvor ville STS vært i dag hvis det ikke hadde blitt solgt?

Ville fortsatt å vært som det var uten store forandringer. Var ikke initiativ til større vekst, og ville vært uten all asfalkjøringen. Noe var jo hos Bodø transport, som vi fikk.

Var alle eierne enig i salget?

Ja det var de stort sett, kanskje en som var litt uenig, men stort sett 100%. Kanskje tre i starten, men de ble overbevist. Det var egentlig mer styr med Finneid grus.

Omsetningen og resultatet til STS har forbedret seg jevnt og stadig siden sin innlemmelse under Nordasfalt. Hva mener/tror du dette skyldes?

Det er to ting, når det gjelder transportsiden så er det økningen i asfalkjøring. For det første så har volumet øket, nå har vi jo 100% av kjøringene der. Det andre er at vi har beveget oss inn på gruve og anleggsvirksomhet. Alt gikk bedre når man byttet ut den sittende ledelse.

Hva føler du STS har tjent på å bli solgt til Nordasfalt? Synergieffekter?

Vi kan bruke utstyr som står tilgjengelig hos Nordasfalt, eller i konsernet. Det gjelder både på maskiner og maskintransport. Mye mindre dødtid. Vi ser mye mere muligheter.

Hvordan er STS integrert/innlemmet i Nordasfalt i dag?

STS er jo et søsterfirma til Nordasfalt, frittstående sådan. Vi har ikke noen direktelinje med Nordasfalt, vi er kundene av de, og de er kunde av oss, alt ettersom.

Har kundene til STS endret holdning siden oppkjøpet?

Det har bare vært positive tilbakemeldinger. Vi kan tilby flere tjenester enn før, og det er kundene fornøyd med.

Har det vært større omstruktureringer innen STS etter oppkjøpet?

Siden vi ble oppkjøpt av økonomistyring har daglig leder sluttet, vi har ansatt en asfaltkonsulent. Styreleder har gått over til å bli arbeidende styreleder. Vi ser ingen behov for å ha en daglig leder. Det blir mere som en kontaktperson. Vi driver økonomisk bedre med denne løsningen. Det er i Løgavelen omsetningen ligger. Er det stopp en plass, så kan vi fortsette en annen plass.

Transkribert intervju med Ernst Storøy, avdelingsleder Nordasfalt avd. Rehab

Hva var årsaken til at Norpox avd. nord i sin tid ble solgt til Nordasfalt AS?

Eieren av Norpox As Tord Fosnæs nærmet seg pensjonsalderen og ville derfor trappe ned virksomheten sin.

Før Nordasfalt As kom på banen hadde han vært i kontakt med andre firmaer og luftet at han var interessert i å selge hele Norpox As, dette gjaldt både avdeling Nord og hoved avdelingen på Lierskogen. Tord ønsket å gjøre dette for at han skulle kunne pensjonere seg.

Hvor ville Norpox (hypotetisk) vært i dag hvis det ikke hadde blitt solgt?

Da har nok Norpox As blitt avvirket og de ansatte vært nødt til å søke nye jobber.

Var alle eierne enig i salget?

Tord var eneste eier av Norpox As og sammen med sin kone var de enige at firmaet skulle selges og da først avd Nord da det var litt tungvint for ham å ha en avdeling som var mange mil fra hovedkontoret.

Resultatene til avd. rehab har forbedret seg jevnt og trutt siden sin innlemmelse under Nordasfalt. Hva mener/tror du dette skyldes?

Dette skyldes at man har dyktige eiere som er engasjerte og som satser, vi har fått en del nyere og bedre maskiner / utstyr, samt at vi nå er flere i ledelsen som deler på arbeidsoppgavene fra prosjektene starter til de er avsluttet. Dette gjør at man jobber lettere og mer effektivt, samt at arbeiderne ute får en langt bedre oppfølging nå enn tidligere, noe som igjen skaper bedre trivsel og arbeidsmiljø for arbeiderne ute og oss inne på kontoret.

Hva føler du at Norpox har tjent på å bli solgt til Nordasfalt? Synergieffekter?

At man viderefører det som Norpox As startet med i 1976, da tenker jeg på det som en nisje innen betongrehabilitering med de kunnskaper, kompetanse og erfaringene som vi sitter igjen med i dag ang vedlikehold av bruer, kaier og det meste innen betong.

Hvordan er avd. rehab integrert/innlemmet i Nordasfalt i dag?

Avd rehab og Nordasfalt har i egentlig i flere år drevet med en del type arbeid som de utfyller hverandre på. Avd rehab er en ressursavdeling i Nordasfalt systemet som hovedsakelig driver med vedlikeholdsarbeid på bruer og andre betongkonstruksjoner, avd rehab har i mange år drevet med fuktisolering / membraner på brudekker, dette er produkter som er nærliggende til asfalt og i tillegg til at bruer som det blir lagt membran på må også asfalteres kort tid etter at membranarbeidet / fuktisoleringen er utført.

Har du møtt noen endring i holdning til kundene etter oppkjøpet?

Har ikke merket noen endringer i holdningen til kundene.

Hvordan er avd. rehab organisert i dag, kontra i tiden under Norpox? Hvilke endringer har skjedd?

Norpox var en liten bedrift med hovedkontoret på Lierskogen og avd Nord i Narvik og til sammen ca 26 ansatte totalt, ca 18 ansatte ved hovedkontoret og ca 8 ansatte ved avd Nord.

Administrasjonen bestod av 4 personer ved hovedkontoret og 1 person i avd Nord.

Administrering av avd Nord var en krevende jobb da man måtte dra på tilbudsbefaringer, regne på jobben og fikk man jobben så hadde man all oppfølging av den fra oppstart til den var ferdig. Det var derfor til tider krevende når man da er stort sett alene om å styre 3 – 4 prosjekter /anlegg til en hver tid og i sommersesongen med flere ansatte hadde 6 prosjekter /anlegg gående. Pga avstanden til hovedkontoret var det ikke alltid så lett å få tilstrekkelig bistand fra administrasjonen på hovedkontoret. Avd rehab i dag etter oppkjøpet er en avd som har vokst til ca 16 ansatte og hvor vi nå er 3 personer i administrasjonen, samt at vi er i Nordasfalt As som er et ganske stort firma med sine ca 100 ansatte totalt og en stor administrasjon som er godt organisert hvor alle har sine arbeidsoppgaver og hvor vi alle utfyller hverandre. Endringene er at avd rehab har vokst og blitt litt større og vi er flere i administrasjonen som deler på arbeidsoppgavene og har et godt samarbeid, noe som igjen fører til at det blir mer kvalitet over det man utfører samt at man har bedre tid til oppfølging av prosjektene / anleggene, dette fører igjen til at man får bedre resultater kvalitetsmessig med tanke på utførelse, trivsel og ikke minst økonomi.