

# Vasakronan

## Det bästa av två världar?

---

### **Abstract**

*Mergers and acquisitions are common phenomenon in today's society in order to increase shareholder value. Two years ago a fusion of Sweden's two largest companies in the industry of real estate took place and even though three out of four mergers and acquisitions financially fail this certain case turned out highly successful.*

*The aim of this thesis is to examine how the organizational structure and the management control have been designed and characterized the organizational performance and furthermore what are the success factors of the integration.*

*By studying an acquisition and its potential effects on organizational structure and management control, parallel to a model that describes the best practice guidelines for managers to successfully deliver value from their acquisitions, it can be shown that an acquisition has direct effects both on the acquirer and the acquired company, and thus the new organizational structure.*

*The main results, thus, are that through active leadership, increased specialization, and more decentralized and thus efficient management control a new organization has emerged consisting of the best features of two separate worlds.*

**Keywords:** Management Control, Mergers & Acquisitions, Real Estate

---

Författare: Paulina Kårelius och Nicole Nordin  
Handledare: Peter Jönsson

## Innehållsförteckning

<b>Figurförteckning</b> .....	<b>4</b>
<b>1. Inledning</b> .....	<b>5</b>
1.1. Bakgrund .....	5
1.1.1. Sammanslagningar och förvärv .....	5
1.1.2. Den svenska fastighetsmarknaden .....	6
1.1.3. Ekonomistyrning och dess förändring vid fusioner och förvärv .....	6
1.2. Syfte och frågeställning .....	7
1.3. Avgränsning .....	8
<b>2. Metod</b> .....	<b>9</b>
2.1. Metodik .....	9
2.1.1. Kvalitativ och kvantitativ studie .....	9
2.2. Fallstudie .....	9
2.3. Validitet och reliabilitet .....	10
2.3.1. Procedurens reliabilitet .....	10
2.3.2. Kontextuell reliabilitet .....	10
2.3.3. Överförbarhet .....	10
2.4. Informationskällor .....	11
2.4.1. Litteratur .....	11
2.4.2. Val av företag och intervjuobjekt .....	11
2.5. Metodkritik .....	12
<b>3. Referensram</b> .....	<b>12</b>
3.1. Fusioner och förvärv .....	12
3.1.1. Syfte och karaktäristika .....	12
3.1.2. Ett lyckat förvärv .....	13
3.1.3. Förvärvets medförande risker .....	16
3.2. Den svenska fastighetsmarknaden .....	17
3.2.1. Karaktäristika .....	17
3.2.2. Branschspecifika nyckeltal .....	19
3.2.3. Förvärv inom den svenska fastighetsbranschen .....	20
3.3. Ekonomistyrning .....	20
3.3.1. Definition, historisk utveckling och mångsidighet .....	20
3.3.2. Ekonomistyrningens roll .....	21
3.3.3. Organisationsstrukturer .....	23
3.4. Översikt referensram .....	26
<b>4. Empiri</b> .....	<b>28</b>
4.1. AP fastigheter .....	28
4.1.1. Bakgrund .....	28
4.1.2. Organisation .....	29
4.1.3. Ekonomistyrning .....	30

4.2. Gamla Vasakronan.....	31
4.2.1. Bakgrund .....	31
4.2.2. Organisation.....	32
4.2.3. Ekonomistyrning.....	33
4.3. Förvärvsprocessen.....	34
4.3.1. Förvärvets intentioner .....	34
4.3.2. Integrationsprocessens gång.....	34
4.3.3. Utfall.....	36
4.4. Nya Vasakronan från och med 2008 .....	38
4.4.1. Organisation.....	38
4.4.2. Ekonomistyrning.....	40
<b>5. Analys .....</b>	<b>42</b>
5.1. Fusioner och förvärv.....	42
5.1.1. Förvärvets intentioner .....	42
5.1.2. Integrationsprocessens gång.....	42
5.1.3. Utfall.....	43
5.2. Organisation .....	43
5.3. Ekonomistyrning.....	45
<b>6. Slutsatser .....</b>	<b>48</b>
<b>7. Diskussion .....</b>	<b>49</b>
7.1 Avgränsning samt externa faktorer .....	49
7.2. Källkritik.....	50
7.3. Förslag till fortsatt forskning .....	50
<b>8. Referenser .....</b>	<b>52</b>
<b>9. Appendix 1.....</b>	<b>56</b>
Intervjuer i Vasakronan .....	56
<b>10. Appendix 2 .....</b>	<b>57</b>
Frågeformulär för regionchefer.....	57

## Figurförteckning

Figur 1: KPMGs modell för ett lyckat förvärv .....	16
Figur 2: Simons gamla och nya filosofier för styrning (1995).....	21
Figur 3: Modell över ekonomistyrningens formella process (Anthony & Govindarajan 2007). .....	22
Figur 4: Funktionsindelad organisation (Anthony & Govindarajan 2007).....	24
Figur 5: Marknadsindelad organisation (Anthony & Govindarajan 2007). .....	25
Figur 6: Matrisorganisation (Anthony & Govindarajan 2007).....	25
Figur 7: Empirisk översiktsmodell. ....	26
Figur 8: Översikt AP Fastigheters bestånd fördelat på fastighetskategori och region (AP Fastigheter 2007).....	28
Figur 9: AP Fastigheters organisationsschema.....	29
Figur 10: Översikt Vasakronans bestånd fördelat på fastighetskategori och region (Vasakronan 2007). .....	31
Figur 11: Gamla Vasakronans organisationsschema.....	32
Figur 12: Vasakronans organisationsschema. ....	38
Figur 13: Översikt Vasakronans bestånd fördelat på fastighetskategori och region (Vasakronan 2009). .....	39
Figur 14: Simons gamla och nya filosofier för styrning (1995).....	46

## 1. Inledning

Fusioner och förvärv förekommer dagligen i näringslivet som en strategi för att skapa organisatorisk framgång. Fokuseringen på aktieägarvärdet har ökat de senaste två decennierna och syftet är att uppnå synergier och i linje med trenden generera maximalt aktieägarvärde. Trots de positiva effekter sammanslagningar förväntas föra med sig misslyckas i regel tre av fyra fusioner och förvärv med att nå avsedda finansiella och strategiska resultat. Risken för att misslyckas är störst under integrationsprocessen och de främsta orsakerna är bland annat en olämplig strategi, förseningar i kommunikationen och bristande integration (Simpson 2000, Mitleton-Kelly 2006).

En bransch som under de senaste åren karaktäriserats av en hög grad fusioner och förvärv är fastighetsbranschen. Både internationella och inhemska investerare visar stort intresse för fastighetssektorn vilket har lett till ökad konkurrens på den svenska marknaden (PWC 2010). Under 2007 genomfördes affärer till ett värde av cirka 150 miljarder kronor och följande år skedde sammanslagningen mellan två av Sveriges största och mest framgångsrika fastighetsföretag; gamla Vasakronan och AP Fastigheter.<sup>1</sup> Boston Consulting Group (BCG) betraktar denna integrationsprocess som en av de fyra bästa de någonsin varit delaktiga i.<sup>2</sup> Det ekonomiska styrsystemets utformning och användning är en avgörande faktor för förvärvets utfall (Jones 1983 ur Nilsson 1997), varvid det förefaller relevant att undersöka ekonomistyrningens utformning och vilken roll den spelat i integrationsprocessen av den operativa verksamheten i Vasakronan.

### 1.1. Bakgrund

#### 1.1.1. Sammanslagningar och förvärv

För 30 år sedan handlade fusioner och förvärv främst om finansiella transaktioner där man avsåg att ta kontroll över särskilda tillgångar medan det idag i allt större utsträckning

---

<sup>1</sup> Henrik Markkula Head of Corporate Finance KPMG, e-post den 19 april 2010.

<sup>2</sup> Intervju B chef HR Vasakronan, intervju den 23 mars 2010.

behandlar strategiska och operationella beslut. Tidigare forskning har visat att prestationer i företag som kassaflöde, aktievärde och användning av tillgångar förbättrats efter fusioner och att dess bakomliggande rationalitet ligger i att uppnå synergier, exempelvis genom tillväxt och integration (Healy, m.fl. 1992 och Switzer 1996). Trots de många positiva aspekter som lyfts fram misslyckas hela tre av fyra fusioner och förvärv med att uppfylla uppsatta finansiella och strategiska mål och förväntade synergier uteblir i 70-80 procent av fallen (Mitleton-Kelly 2006). Studier påvisar att sammanslagningar haft en ogynnsam påverkan på lönsamheten och att de istället för att ge upphov till synergier präglas av lägre produktivitet, fler nedläggningar och högre frånvaro. Enligt Nguyen (2003) misslyckas många fusioner och förvärv under integrationsprocessen och en annan kritisk fas är kopplad till processen då affären är uttänkt och utvärderad men ännu inte genomförd (Marks och Mirvis 2001).

### **1.1.2. Den svenska fastighetsmarknaden**

Den svenska fastighetsmarknaden är den största i nordens och utgör över 44 procent av den totala fastighetsvolymen (AP Fastigheter 2007). Investeringarna på marknaden ökar som effekt av låga transaktionskostnader, relativt låga skatter, kunniga transaktionsrådgivare och en transparent marknad, vilket gett upphov till en extremt hög transaktionstakt under de senaste åren. Fler finansiellt drivna aktörer har kommit in på den mycket likvida marknaden som karaktäriseras av en hög efterfrågan på fastighetsköp (Vasakronan 2007).

Den svenska fastighetsbranschen karaktäriseras av många fusioner och förvärv och transaktionsvolymen har börjat öka igen efter låga nivåer under finanskrisen. År 2007, under de glada dagarna före krisen, genomfördes affärer till ett värde av cirka 150 miljarder kronor vilket indikerar sammanslagningarnas finansiella betydelse.<sup>3</sup> Vasakronan är Sveriges största fastighetsbolag med ett fastighetsbestånd värderat till cirka 72 miljarder kronor (Vasakronan 2009). Bolaget bildades genom att företaget såldes till AP Fastigheter år 2008 och förvärvet har kommit att betraktas som mycket framgångsrikt och det har genererat goda resultat (Grant Thornton 2009). Detta gör fallet för Vasakronan unikt i sitt slag i den meningen att många framgångsfaktorer kan urskiljas ur ett och samma förvärv och det anses därför relevant att undersöka möjliga bakomliggande framgångsfaktorer till det lyckosamma förvärvet.

### **1.1.3. Ekonomistyrning och dess förändring vid fusioner och förvärv**

---

<sup>3</sup> Henrik Markkula Head of Corporate Finance KPMG, e-post den 19 april 2010.

Gemensamt för tidigare forskning är att fusioner och förvärv leder till strukturella förändringar vilka påverkar ekonomistyrningen (Cartwright och Cooper 1996). En studie av Nilsson (1997) har påvisat att sambandet mellan strategi och ekonomistyrning tydliggjorts efter förvärv. Jones (1983) hävdar att det ekonomiska styrsystemets utformning och användning i det förvärvade företaget är av stor betydelse för förvärvets utfall (Nilsson 1997) medan andra hävdar att framgång i integrationsarbetet nås genom att snabbt ta kontroll över det förvärvade företaget, vilket vanligtvis medför att det förvärvade företags styrsystem anpassas till förvärvarens standard (Nilsson 1997). Vidare undersöks i en fallstudie gjord av Lind (2004) ekonomistyrningen och strategin i fyra svenska fastighetsbolag. Resultatet påvisar att både planeringsfasen och uppföljningsfasen är starkt finansiellt orienterade oavsett affärsstrategi och att tre av de fyra bolagen ser budgeten som ett åtagande vilken den underställda ska uppfylla. Intressant i fallet för Vasakronan är därför att undersöka om det nya styrsystemet influerats av det förvärvade, förvärvarens alternativt en kombination av de båda befintliga ekonomiska styrsystemen.

## **1.2. Syfte och frågeställning**

Idag finns svenska studier om ekonomistyrningen inom svenska fastighetsföretag som exempelvis den av Sörling (1996) samt studier om kopplingen mellan strategi och ekonomistyrning inom fastighetsbranschen (Lind 2004). Nilsson (1997) har vidare undersökt ekonomistyrningen i samband med förvärv. Dock har avsaknaden av en empirisk undersökning som studerar ekonomistyrningen i samband med förvärv inom den svenska fastighetsbranschen uppmärksamats. Därför besitter en sådan studie stor aktualitet och förefaller relevant och nödvändig att undersöka.

Iakttagelsen ligger i att det gemensamt för tidigare studier påvisats att uppemot 75 procent av alla sammanslagningar misslyckas att nå framgång och gällande ekonomistyrningens prefererade utformning i den nya organisationen vid en sammanslagning är meningarna delade. Trots den stora andelen misslyckade sammanslagningar samt bristande teori gällande ekonomistyrningens prefererade utformning vid förvärv, har AP Fastigheters förvärv av

Vasakronan genererat flertalet positiva utfall och integrationsprocessen som sådan har uppfattats som mycket framgångsrik.<sup>4</sup>

Syftet med uppsatsen är att undersöka hur den ekonomiska styrningen är utformad före och efter ett förvärv inom fastighetsbranschen, samt vilka framgångsfaktorer som kan urskiljas i verksamheten i samband med förvärvsprocessen. Genom att studera AP Fastigheters förvärv av gamla Vasakronan samt dess eventuella upphov till förändringar gällande organisationsstruktur och ekonomistyrningen, önskar vi få kunskap om karaktäristiska drag för vinstdrivande fastighetsbolag vilka genomgått en strukturell förändring som konsekvens av ett förvärv, samt bakomliggande faktorer till det lyckade utfallet. Frågeformuleringen är således;

*Hur har ekonomistyrningen utformats och präglat Vasakronans operativa verksamhet i förvärvsprocessen och dess utfall? Vilka framgångsfaktorer kan urskiljas?*

### **1.3. Avgränsning**

För att kunna återge en tydlig bild av eventuella förändringar inom organisationen anses det nödvändigt att behandla utformningen av både ekonomistyrningen och dess underliggande organisationsstruktur. Uppsatsen ämnar redogöra för förvärv och fusioner mellan fastighetsbolag och utesluter därför helt privata affärer. Vad gäller påverkan på den operativa verksamheten så utesluts annan information från yttre faktorer vilka inte är direkt kopplade till själva förvärvet. Exempel på sådana yttre faktorer är marknadsfaktorer såsom utbud och efterfrågan, trender i samhälle och ekonomi samt andra omvärldsfaktorer vilka saknar relevans för studiens ändamål.

För att undvika en alltför splittrad undersökning har definitionen av begreppet ekonomistyrning begränsats till att endast innefatta de delar som anses centrala för uppsatsen och är direkt påverkbara processer. De faktorer som uteslutits är opåverkbara förhållanden såsom generellt gällande regler samt informella faktorer innefattande kulturella aspekter och mänskliga omständigheter.

---

<sup>4</sup> Intervju A chef ekonomi/finans Vasakronan, intervju den 17 mars 2010.



## 2. Metod

### 2.1. Metodik

#### 2.1.1. Kvalitativ och kvantitativ studie

För att studien ska uppfylla sitt syfte har vi valt att göra en kvalitativ studie. Ett huvudskäl till att välja den kvalitativa metoden är att den möjliggör tolkning av observationer i ett teoretiskt sammanhang för att fastställa vad för slags fenomen det rör sig om samt för att finna karaktäristiska drag (Wallén 1996). Metoden lämpar sig för studier som har för avsikt att gå ner på djupet, med hjälp av färre variabler (Jacobsen 2002).

### 2.2. Fallstudie

Uppsatsen baseras till stor del på den fallstudie som har gjorts av fastighetsföretaget Vasakronan. Guba & Lincolns (1981) anser att syftet med en fallstudie är att ”visa på egenskaperna hos den klass av företeelser som fallet är exempel på”. Då en fallstudie endast skildrar en enskild händelse kan möjligheten för generalisering försvåras, men Nisbet & Watt (1980) menar på att det ibland bara är genom att ta en enda händelse eller ett enda fall i beaktning som vi kan få en fullständig bild av samspelet mellan olika faktorer i en viss situation (Bell 2000).

Då syftet är att beskriva ekonomistyrningen samt undersöka vilka framgångsfaktorer som ligger till grund för förvärvsprocessens utfall, har studien både en beskrivande samt förklarande karaktär. Teorin används för att förstå och förklara det specifika fallet snarare än att i första hand göra generaliseringar (Ryan m.fl. 2002).

## 2.3. Validitet och reliabilitet

För fallstudier är det lämpligt att diskutera uppsatsens validitet och reliabilitet utifrån tre områden: *procedurens reliabilitet*, *kontextuell reliabilitet* och *överförbarhet*<sup>5</sup>, vilket görs nedan (Ryan m.fl. 2002).

### 2.3.1. Procedurens reliabilitet

För att uppfylla reliabilitet i tillvägagångssättet har det intervjuformulär som använts under intervjuerna bifogats till studien samt information om vilka personer som har intervjuats (se appendix). Analysen är baserad på den information som går att finna i empirin samt det teoretiska ramverket, där även de antaganden och teorier vilka ligger till grund för studien går att finna. Vidare tillkommer en källförteckning över de källor studien bygger på.

### 2.3.2. Kontextuell reliabilitet

För att säkerställa den kontextuella reliabiliteten i studien har både strukturerade och ostrukturerade intervjuer utförts på flera nivåer inom organisationen med personer som har ett förflutet från både AP fastigheter och gamla Vasakronan. Utöver dessa primära källor har både interna och externa dokument samt flera forskare använts för att få en så samlad bedömning som möjligt.

### 2.3.3. Överförbarhet

Guba & Lincoln (1981), här ur Merriam (1994), menar på att för att det ens ska vara möjligt att diskutera överförbarhet, måste undersökningen ha en inre validitet eftersom det inte är någon idé att fråga sig om meningslös information kan generaliseras. Dock har frågan om generaliserbarhet i kvalitativa fallstudier plågat forskare under förhållandevis lång tid och det finns olika åsikter om huruvida man kan generalisera från enstaka fall (Merriam 1994). Patton

---

<sup>5</sup>Dessa tre begrepp omnämns även i andra sammanhang som *reliabilitet*, *extern validitet* samt *inre validitet*.

(1980), här ur Merriam (1994), menar att kvalitativ forskning ska ”tillhandahålla kontextbunden information snarare än generaliseringar”. Det är alltså svårt att skapa hög generaliserbarhet men då undersökningen har en tydlig avgränsning, och empirin beskriver kontexten i vilken ekonomistyrningen samt förändringsprocessen befinner sig i, finns möjlighet till överförbarhet på liknande situationer och kontext.

## **2.4. Informationskällor**

### **2.4.1. Litteratur**

Referensramen är främst byggd på böcker och forskningsartiklar inom de tre områden som uppsatsen berör: fusioner och förvärv, fastighetsbranschen samt ekonomistyrning. Utöver dessa skriftliga källor har även tidigare fallstudier inom dessa områden granskats och Vasakronan har tillhandahållit en del interna dokument såsom presentationer och personalundersökningar.

### **2.4.2. Val av företag och intervjuobjekt**

Ett lämpligt företag för denna fallstudie skulle dels genomgått en fusion eller ett förvärv på senare tid och dessutom var det viktigt att det fanns respondenter att intervjua inom bolaget som hade arbetat inom de tidigare två bolagen. AP Fastigheter förvärvade gamla Vasakronan 2008 och att förvärvet gjordes för snart två år sedan innebär att vissa förändringar i samband med förvärvet har hunnit fullbordas, samtidigt som tidsintervallet inte är för långt för att bli inaktuellt. Dessutom hade vi möjlighet att intervjua personer från både gamla Vasakronan och AP Fastigheter vilket var viktigt för att få en rättvisande bild av situationen.

Sex intervjuer har gjorts inom Vasakronan där två har skett på koncernnivå i ett tidigt stadium för att få mer information om organisationen och förvärvet, samt för att kunna formulera frågor för kommande intervjuer. Båda intervjuobjekten hade en viktig roll under förvärvet och intervjuerna var samtalsliknande med en viss del förutbestämda frågor. Utöver dessa har fyra strukturerade intervjuer utförts med regioncheferna, varav två intervjuobjekt kommer från gamla Vasakronan och två från AP Fastigheter. Alla regioncheferna har arbetat länge inom de tidigare organisationerna på en hög nivå och har god kunskap om den dåvarande

ekonomistyrningen. Två av intervjuerna med regioncheferna gjordes över telefon medan övriga utfördes på Vasakronans huvudkontor. Skriftliga anteckningar har tagits under intervjuerna som sammanställts inom ett kort tidsintervall. Frågeformulär och lista över intervjuobjekten går att finna i appendix.

## **2.5. Metodkritik**

Då detta är en enskild studie med avsaknad av jämförelse mellan flera bolag minskar möjligheten till generalisering. Ett större antal intervjuer med personer på fler nivåer inom organisationen skulle öka *tätheten*, dock är de använda personalenkäterna med de övriga medarbetarnas åsikter av stort värde. Att studien undersöker flera områden kan ytterligare försvåra skapande av en heltäckande bild. Utöver risken för låg möjlighet till generalisering och det faktum att studien är subjektiv, är det svårt att via oberoende källor kontrollera informationen vilket gör att det finns en risk för snedvridna resultat (Bell 2000).

## **3. Referensram**

### **3.1. Fusioner och förvärv**

#### **3.1.1. Syfte och karaktäristika**

Följande avsnitt bygger i första hand på Cartwright och Cooper (1996) som visar på innebörden, syftet och effekterna av fusioner och förvärv. Vid företagssammanslagningar förekommer ofta en begreppsblandning där fusioner och förvärv används som synonymer. Vissa skillnader kan tydliggöras i fall där företag äger majoriteten av aktierna och därmed får inflytande över utformningen av strategier, men generellt har sammanblandningen sällan någon avgörande betydelse då både fusioner och förvärv kännetecknas av likartade problem och utmaningar. Horisontell sammanslagning mellan två liknande organisationer inom samma bransch dominerar dagens fusioner och förvärv och relaterade uppköp har också större sannolikhet för finansiell framgång, främst på grund av delad produktkunskap och expertis och större möjligheter för skalfördelar.

Både strategisk och organisatorisk överensstämmelse anses utgöra väsentliga delar för utfallet av sammanslagningen. Den strategiska anpassningen innefattar delar såsom delade eller komplementära affärsstrategier och målsättningar medan den organisatoriska anpassningen har att göra med i vilken utsträckning de sammanslagna organisationerna är förenliga gällande administrativa system och processer, ledarstil, beslutsprocesser samt gällande kontroll- och kommunikationssätt. Skillnader på områden såsom belöning och incitamentssystem har inte visats ha någon påverkan på den nya organisationens framtida prestation.

De primära anledningarna för fusioner och förvärv är att behålla eller öka marknadsandelar, öka aktieägarvärde, minska kostnader samt att initiera nya, utvecklade och förbättrade tjänster (Nguyen 2003). Avsikten är att uppnå synergier genom den så kallade 2+2=5 effekten menar Cartwright och Cooper (1996). På operativ nivå baseras synergier på att aktiviteter koordineras och integreras inom och mellan funktioner för att generera effektiviseringsvinster genom rationalisering av *best practice*.

Det är inte möjligt att avgöra exakt när en sammanslagning stabiliserats men det sker då problem som tidigare blivit relaterade till sammanslagningen som sådan återigen blir rena organisatoriska problem. Enligt Cartwright och Cooper (1996) kan en sammanslagning betraktas som stabil då en tydlig och enhetlig arbetsstruktur utvecklats inom organisationen samtidigt som alla förstår den nya organisationens värderingar och mål, delar och accepterar dessa samt är medvetna om vad som förväntas av dem. Det är svårt att avgöra exakt hur lång en förvärvsprocess är, men en uppskattning har gjorts av Hogan och Overmyer-Day (1994) i Cartwright och Cooper (1996) av tolv till arton månader för förvärvsprocessen och att förvärv och fusioner bör utvärderas på en tvåårig basis.

### **3.1.2. Ett lyckat förvärv**

Fusioner och förvärv karakteriseras av stora och ofta plötsliga organisatoriska förändringar och tidigare forskning har visat att nyckeln till en framgångsrik sammanslagning främst ligger i sättet på vilket själva förändringsprocessen hanteras samt kvaliteten på arbetsrelationerna mellan de sammanslagna organisationerna. Enligt en integrationsteori av Pettigrew (1990) framhålls vikten av att kommunicera en positiv framtidsbild, engagera samtliga medarbetare,

upprätta en realistisk tidsplan för integrationen och kontinuerligt kontrollera förvärvsprocessen i syfte att upptäcka problem innan de eskalerar.

Följande stycke baseras främst på Cartwright och Coopers (1996) resonemang om ett lyckat förvärv. Formella strukturer anses vara en kritisk variabel vilken har stor inverkan på och betydelse för kommunikationsflöden och utbyte av information inom organisationer och mellan organisatoriska enheter. En lyckad sammanslagning karaktäriseras av en integrationsprocess som hanteras genom ett bra ledarskap. Ett gott ledarskap sägs kunna minska effekten av eventuellt motstånd mot förändringar i organisationsstrukturen. Inom förvärv, där maktförhållandena är tydligare än vid fusioner, är det dock mer troligt att de anställda inser att de förväntas anpassa sig till och anta köparens organisationsstruktur och arbetsätt.

Cartwright och Cooper (1996) presenterar ett program för ett lyckat förvärv som baseras på ledarskapsutveckling och bygger på de fyra principerna att sälja in konceptet på alla nivåer i organisationen, involvera alla chefer, skapa öppenhet för rekommendationer i syfte att upprätthålla objektivitet samt dra nytta av extern expertis. Ledarens väsentliga roll i att förmedla vision och riktning samt utveckla nya grupper betonas. De anställda antas också att med större sannolikhet ha en positiv inställning till förändring om de ges möjlighet att delta i själva processen.

Enligt Bijlsma-Frankema (2001) är en bra ledare kompetent, motiverad och bidrar starkt till de anställdas engagemang och till sammanslagningens framgång. Bijlsma-Frankema (2001) menar vidare att *rätt* ledare tydligt och kontinuerligt kommunicerar delade mål, normer, process, strategi och förväntningar, håller en öppen dialog med medarbetarna och hanterar eventuella problem, vilket i gemensam mening genererar ömsesidigt förtroende. Valet av personer som ska hålla i integrationsarbetet beskrivs som avgörande då de faktiskt kommer att representera den nya organisationen som sådan.

En teori som särskiljer en framgångsrik fusion av Bijlsma-Frankema (2001) utgörs av fem följande faktorer; upprätta en tydlig riktning genom att ledare beskriver vilka framgångar fusionen beräknas föra med sig, klargöra mål och förväntningar samt hur dessa kan uppnås, kontinuerligt kontrollera integrationsprocessen, upprätta en känsla av trygghet bland medarbetarna i deras respektive roller och slutligen fortlöpande återkoppla varje fas i

integrationsprocessen till avsedda mål och ta fasta på eventuella framgångar respektive misslyckanden.

### **3.1.2.1. En modell för ett lyckat förvärv**

KPMG har utvecklat riktlinjer för hur cheferna ska kunna leverera värde från ett förvärv (Nguyen 2003):

1. *Cheferna måste lämna styrelserummet.* För en lyckad sammanslagning krävs ett engagerat ledarskap som influerar till handling. De ledande befattningshavarna måste tydliggöra för de andra cheferna att integrationsprocessen är prioriterad.
2. *Sätt riktlinjer för det nya bolaget.* Så fort sammanslagningen är utannonserad bör ett integrationsteam formas, vilket kräver information och kunskap om de båda bolagen och deras förväntningar. Hela ledningsgruppen måste stå bakom förvärvet och strategin för att den tydligt ska kommuniceras i resten av organisationen.
3. *Förstå de kulturella, emotionella och politiska frågorna.* Genom att visa empati för stress och osäkerhet som medarbetarna kan uppleva visar cheferna både respekt och förståelse för vad medarbetarna går igenom vilket genererar medarbetarnas respekt för ledarskapet och motiverar dem att våga acceptera nya normer och arbetssätt. Frågesessioner bör hållas regelbundet där medarbetarna kan få svar på sina frågor.
4. *Maximera involveringen.* Det bästa sättet att få medarbetarna att stödja förändringarna är att involvera så många som möjligt i processen vilket också gör att man tidigt kan upptäcka problem.
5. *Fokusera på kommunikation.* Genom att kontinuerligt, tydligt och konsistent kommunicera informationen ökar medarbetarnas samarbetsförmåga vilket ökar produktiviteten. De viktigaste delarna att kommunicera är integrationsprocessens plan, mål och framsteg, samt utfall och tidsplaner för framtida beslut.
6. *Tydliga roller och beslutsvägar.* En snabb förändringsprocess kan minska perioden för stress, tunga arbetsbördor och försämrad produktivitet. För att behålla nyckelkompetens behöver den nya ledningsgruppen arbeta fort med att bestämma den nya strukturen, roller och identifiera var kompetens saknas. Hundra dagar efter att förvärvet tillkännagivits bör alla medarbetare ha klarhet om processen och hur de påverkas.
7. *Fortsatt kundfokus.* Företaget bör understryka att de kommer att kunna fortsätta erbjuda samma service och produktportfölj utan avbrott.

8. *Var flexibel*. I de fall där företagskulturer skiljer sig så mycket att en sammanslagning inte anses passande kan det vara lämpligt för ett så kallat "omvänt förvärv" där det förvärvade mindre bolaget kan komma in med sin expertis på en hög nivå i det större bolaget för att på så vis förstärka det större bolagets brister.



Figur 1: KPMGs modell för ett lyckat förvärv.

### 3.1.3. Förvärvets medförande risker

Enligt en studie utförd av KPMG International misslyckas 75-83 procent av fusioner och förvärv där misslyckande definieras som sänkt produktivitet, oroliga medarbetare och lägre aktieägarvärde (Nguyen 2003). Mirvis och Marks (1992) framhäver att förvärv skapar osäkerhet bland medarbetarna då de måste anpassa sig till många förändringar och ofta saknar kontroll över situationen och om säkerheten att få behålla jobbet. Detta kan i sin tur leda till minskad trovärdighet och lojalitet till arbetsgivaren (Nguyen 2003). Nguyen (2003) hävdar att förseningar i kommunikationen kan resultera i att medarbetarna känner skepticism eller till och med motvillighet till sammanslagningen.

Simpson (2000) menar att integrationsprocessen är en kritisk fas för att förvärvet ska lyckas och att ett vanligt fel är att integrationen och medverkan av samtliga medarbetare startar för sent. Ofta beror detta på att ledningen är engagerade i transaktionen men att ansvaret för den följande integrationen blir mellanchefernas. Dessa har i sin tur inte alltid tillgång till rätt resurser och därför inte heller möjlighet att fatta alla beslut vilket kan skapa problem då kritiska beslut ska fattas.



### **3.1.3.1. Modell över varför förändringsprocesser misslyckas**

En studie av fusioner och förvärv utförd av Deloitte Touche (2002) presenterad i Mitleton-Kelly (2006) visar att endast en tredjedel av de tillfrågade företagen anser att deras sammanslagning var lyckad. Några av de framhållna orsakerna för misslyckande var;

1. *Människor och kultur ignoreras*
2. *Långsam integrationsprocess*
3. *Bristande kommunikation*
4. *Misslyckande att behålla anställda och kunder*
5. *Misslyckande att tydligt definiera roller, ansvarsområden, incitament och en tydlig struktur.*

Modellen bottenar i bristande integration. Gruppen som leder förändringsarbetet sitter alldeles för ofta bakom stängda dörrar i veckor eller månader för att planera sammanslagningen efter det att man informerat om att förvärvet ska genomföras. Avsaknaden av förväntat faktiskt förändringsarbete kan ge upphov till ytterligare fördröjning av integrationen då de anställda med tiden blir mer befästa vid det redan befintliga arbetssättet och organisationsstrukturen. Därför är det viktigt med ett aktivt förändringsarbete (Mitleton-Kelly 2006).

Deloitte Touches studie stöds av Mitleton-Kelly (2006) som påstår att många fusioner och förvärv misslyckas med att uppnå målen med sammanslagningen främst på grund av bristande utveckling av en gemensam organisationsstruktur. Mitleton-Kelly (2006) förklarar avsaknaden av en gemensam organisationsstruktur med att den mer dominanta parten i de flesta fall försöker implementera den egna kulturen, arbetssättet och andra processer och förväntar sig att den beroende parten ska anpassa sig efter dessa förutsättningar, något som inte alltid är fallet.

## **3.2. Den svenska fastighetsmarknaden**

### **3.2.1. Karaktäristika**

Fastighetsmarknaden kan definieras på en rad olika sätt. Enkelt uttryckt handlar det om köp och försäljning av fastigheter. Denna marknad kan dock avgränsas genom en uppdelning av särskilda delmarknader grundat på exempelvis geografiskt läge, typ av fastighet, ägare och

typ av köpare. Här avses den typ av verksamhet vilken Vasakronan bedriver, det vill säga fastighetsförvaltning.

Med förvaltningsfastigheter avses fastigheter som innehas i syfte att erhålla avkastning i form av hyresintäkter och/eller värdestegring. Fastighetsförvaltning kräver långsiktiga strategiska beslut medan det på kort sikt finns begränsade möjligheter att påverka resultatet (Vasakronan 2007). Investeringar i fastigheter kan betraktas som ett långsiktigt beslut då grundinvesteringen är av omfattande storlek och nyttjandeperioden är lång. I företag med mål att tillhandahålla lokaler med service på en hyresmarknad handlar det om att skapa lönsamhet både på kort och lång sikt genom att tillfredsställa kundernas krav på bästa sätt. Motivet för att sälja fastigheter för den typen av företag ligger främst i en förändrad affärsidé alternativt att fastigheten helt enkelt inte passar in i förvaltningsportföljen. (Fastighetsnomenklatur 2005)

Bland fastighetsmarknadens särdrag kan bland annat nämnas att (1) varje fastighet är unik, (2) den är lägesbestämd varför omgivningen har stor betydelse för marknaden och (3) den har lång varaktighet vilket också innebär att man förväntar sig avkastning under en lång tid. Vidare innefattar fastighetsmarknaden höga kapitalinsatser där fastighetsförvärv innebär stora investeringar. Transaktionsvolymen på den svenska fastighetsmarknaden enbart mellan svenska köpare och säljare uppgick år 2008 till 120 miljarder kronor.<sup>6</sup> Idag finns dessutom ett stort förändringstryck på verksamheter vilket gör att kontorshus tenderar att få kortare livslängd och det blir därför allt kortare tidsintervaller mellan byte av hyresgäster och dess medföljande lokalanpassningar.

En förändring som skett på den svenska fastighetsmarknaden över de senaste 10 åren är att den går mot engelskt och amerikanskt vis, vilket innebär att de som letar lokaler i allt större utsträckning tar hjälp av konsulter och de som tillhandahåller lokaler utgår numera från kundens behov. Detta gör att fastigheter ständigt måste anpassas och byggas om. En annan förändring är att hyresgästerna i allt större utsträckning förtätar, det vill säga det blir fler och fler på mindre yta. Det leder till ett ökat behov av ombyggnad och resulterar även i tomma lokaler då en del gamla hus ej går att bygga vilket leder till att färre kvadratmeter nyttjas.<sup>7</sup>

---

<sup>6</sup> Intervju A chef ekonomi/finans Vasakronan, intervju den 17 mars 2010.

<sup>7</sup> Intervju A chef ekonomi/finans Vasakronan, intervju den 17 mars 2010.

För att få lönsamhet i kontorsfastigheter är de största utmaningarna idag ökad flexibilitet och skräddarsydda lösningar för hyresgästerna medan det för bostadsmarknaden gäller att hitta attraktiva lösningar avseende utformningen. Generellt för branschen gäller att hyresgäster ställer allt högre krav på fastighetsägarna vad gäller miljö- och energifrågor och 86 procent av fastighetsägarnas uppger att det egna arbetet med dessa frågor ökat under 2009 (Grant Thornton 2009).

### **3.2.2. Branschspecifika nyckeltal**

Följande avsnitt baseras på information från Fastighetsnomenklatur (2005).

För att möjliggöra för en målsättning att styra mot, kunna kommunicera denna i organisationen samt kunna utvärdera den krävs att den bland annat är mätbar, tidsbestämd och möjlig att uppnå. För att avgöra om en investering uppfyller företagets uppsatta mål krävs ekonomisk information och underliggande för ekonomisk styrning och kontroll är intern och extern redovisning.

Företagets årsredovisning ska enligt årsredovisningslagen upprättas enligt god redovisningssed och ge en rättvisande bild av företagets ekonomiska ställning och resultat. För företag som är noterade på reglerad marknad finns även en rad lagar och standarder stadgade gällande upprättande av koncernredovisning och delårsrapporter. I syfte att få en god helhetsbild och beslutsunderlag för potentiella investeringar kompletteras denna redovisning med analyser av betalningsströmmar och marknadsvärden gällande fastigheter.

Styrssystem med detaljerad information på exempelvis områdes eller fastighetsnivå är vanligt förekommande bland fastighetsföretag. Inför varje beslutssituation skildras utfallet av investeringen i en prognos av betalningsströmmar, vanligen över en kalkylperiod om 5, 7 eller 10 år. Vid upprättande av prognoser är det vanligast att göra nominella kalkyler med ett antagande om en viss inflation. Då prognoserna är baserade på antaganden om samhällsekonomiska förhållanden är det viktigt att ha god marknadskännedom samt kunskap om särskilda förhållanden på den aktuella orten.

Bedömningar och jämförelser av startvärde och utvecklingspotential baseras på nyckeltal där det vanligaste är kr/kvm. Nyckeltal ger information om nivåer för olika styrparametrar. Syftet med denna information är främst att skildra värde på fastigheter och företag för att möjliggöra för jämförelser, fylla funktion som larmsignal för kontroll av att nivåer inte avviker för mycket samt för att uttrycka en standardiserad målsättning. Vidare har nyckeltalen olika användningsområden; operativa nyckeltal på förvaltningsnivå uttrycker exempelvis produktivitet och effektivitet i den operativa verksamheten som driftnetto per kvadratmeter.

Nöjdhetsindex (NKI) är hyresgästernas betyg på hur nöjda de är totalt sett med sin hyresvärd. Indexet baseras på ett antal frågor om bland annat lokalens läge, service, klagomålshantering, anpassning, företagets image och miljöhänsyn. Det som främst påverkar hyresgästernas nöjdhetsindex och lojalitet är image, service och företagets förmåga att anpassa sina lokaler efter kundens behov.

### **3.2.3. Förvärv inom den svenska fastighetsbranschen**

Under 2007 fanns inledningsvis ett fortsatt mycket stort intresse för fastighetsförvärv. Omsättningen var hög och både svenska och utländska investerare visade ett stort intresse i branschen. 50 procent av förvärven på marknaden 2007 utgjordes av utländska aktörer (Fastighetsnomenklatur 2005). Den genomgående trenden har under de senaste tio åren fram till år 2008 varit stigande och under 2008 nådde transaktionsvolymen dess kulmen.<sup>8</sup> Under 2009 genomfördes fusioner och förvärv mellan fastighetsbolag i Sverige till ett värde av 46 miljarder kronor. Enligt en undersökning av KPMG av den nordiska marknaden är aktiviteten för fusioner och förvärv återigen på uppgång (KPMG 2010).

## **3.3. Ekonomistyrning**

### **3.3.1. Definition, historisk utveckling och mångsidighet**

Enligt Anthony och Govindarajan (2001) definieras ekonomistyrning som ett sätt att implementera en strategi, det vill säga hur ledare påverkar andra organisationsmedlemmar att implementera företagets strategi. Ekonomistyrningens primära funktion beskrivs som ett

---

<sup>8</sup> Intervju A chef ekonomi/finans Vasakronan, intervju den 17 mars 2010.

hjälpmedel för att verkställa upprättade strategier. I denna studie tillämpas Anthony och Govindarajans (2001) definition genomgående och den stämmer väl överens med den av Merchant och Van der Stede (2007) som beskriver ekonomistyrning som åtgärder inom en verksamhet som utförs för att uppnå ekonomiska mål, alltså försök att påverka de anställda så att de agerar i företagets intresse. Vidare indelas traditionellt sett ekonomisk styrning enligt Anthony m.fl. (1992) upp i nivåerna strategisk planering, taktisk styrning och operativ styrning. Det är dock vanligt att endast en av dessa nivåer blir föremål för studium och denna fokusering leder till stora möjligheter att i detalj undersöka ett visst fenomen (Nilsson 1997).

En mycket vanlig utgångspunkt då ekonomisk styrning definieras är att planeringen och uppföljningen skall avse ekonomiska mål (Frencker, 1983 ur Nilsson, 1997). Dock ökar användandet av icke-monetär information vilket har utvidgat begreppet ekonomistyrning. Numera inkluderas mått som belyser det fysiska flödet i produktionen, hur företaget arbetar med kvalitetsförbättringar etcetera (Samuelsson 1992 ur Nilsson 1997). Ett annat uppmärksammande har Simons (1995) gjort då han beskriver den gamla och nya formen av ekonomistyrning och dess karaktäristika enligt följande modell.

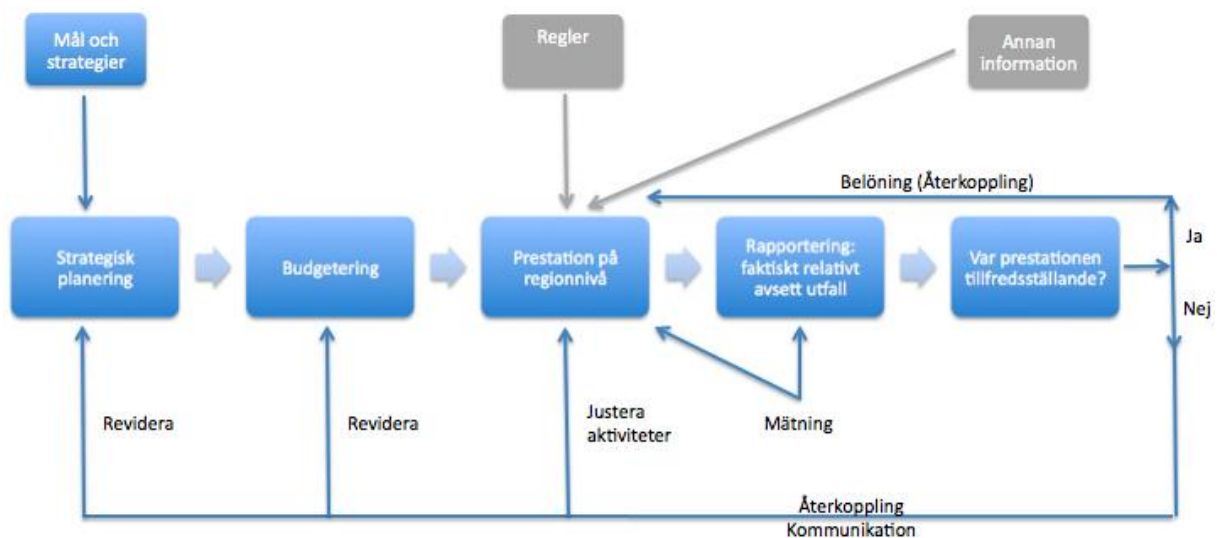


Figur 2: Simons gamla och nya filosofier för styrning (1995).

### 3.3.2. Ekonomistyrningens roll

Ekonomistyrningen anses inkludera sex huvudsakliga aktiviteter vilka är *planering*, *koordinering* av aktiviteter, *kommunikation*, *utvärdering*, *beslutsfattande* samt *påverkan* av

personalens beteende. Det primära fokuset ligger i att verkställa strategier men ekonomistyrning behöver nödvändigtvis inte innebära att alla handlingar överensstämmer med den förutbestämda planeringen. Då förhållandena kan ha förändrats under exempelvis den tid budgeten upprättas fram till tidpunkten för implementering kan handlingarna behöva anpassas, revideras och justeras enligt nedanstående modell.



Figur 3: Modell över ekonomistyrningens formella process (Anthony & Govindarajan 2007).

Modellen utgår ifrån en relativt stor organisation bestående av huvudkontor och ett flertal divisioner. I denna typ av organisation förekommer ekonomistyrning både på huvudkontoret och på respektive divisionsenhet i syftet att genomföra strategier, uppfylla mål samt förbättra kommunikationen mellan chefer.<sup>9</sup> Genom strategisk planering, som behandlar aktiviteter över ett flertal år, uppmuntras medarbetarna att planera långsiktigt och fatta beslut, samt göra ekonomiska investeringar i enlighet med organisationens långsiktiga strävan.

Strategisk planering ligger som en nödvändig grund för upprättandet av en effektiv, operationell budget för fördelning av resurser i enlighet med den strategiska planen. Vanligtvis upprättas en operationell budget för hela organisationen och för respektive divisionsenhet. Den grupp som centralt upprättar budgeten sköter kommunikation mellan

<sup>9</sup> Kalle Kraus högskolelektor på redovisningsinstitutionen HHS, föreläsning den 10 november 2009.

enheter, assisterar vid upprättandet av budgetar på divisionsnivå och analyserar det faktiska utfallet. Utfallet jämförs mot budget, bakomliggande orsaker för eventuell varians identifieras, eventuella justeringsåtgärder föreslås och rapportering sker vanligtvis till affärscontrollern.<sup>10</sup>

Vanliga standarder för utvärdering av aktiviteter är att jämföra utfall mot (1) förbestämd standard eller budget inom organisationen, (2) historiska mått, alternativt (3) extern standard inom exempelvis andra enheter i organisationen eller andra organisationer inom samma bransch (Anthony och Govindarajan 2007). Processen för budgetering går antingen uppifrån och ned eller nedifrån och upp där den förstnämnda upprättas av chefer och efterföljs av divisioner på lägre nivå medan ledare på lägre divisioner i organisationen medverkar vid processen i den andra formen. Anthony och Govindarajan (2007) hävdar att en kombination av de båda är att föredra där anställda inom divisionerna utformar budgeten inom, utav ledningen satta, riktlinjer för att uppnå en hög motivationsnivå.

Vid utvärderingen för att avgöra om en prestation var tillfredsställande hävdar Anthony och Govindarajan (2007) att både finansiella och icke-finansiella mått är nödvändiga på alla nivåer inom organisationen. Ett användbart utvärderingssystem där divisionerna, utöver finansiella mått, utvärderas baserat på kunder, interna processer och innovation är det balanserade styrkortet vilket är framtaget av Kaplan och Norton (Kaplan och Norton 1992). Enligt Kaplan och Norton (1992) är det viktigt att eventuellt incitamentssystem är konstruerat på ett sådant sätt att hänsyn tas till de icke-finansiella målen för att undvika att chefer enbart fokuserar på att uppnå de finansiella målen.

### **3.3.3. Organisationsstrukturer**

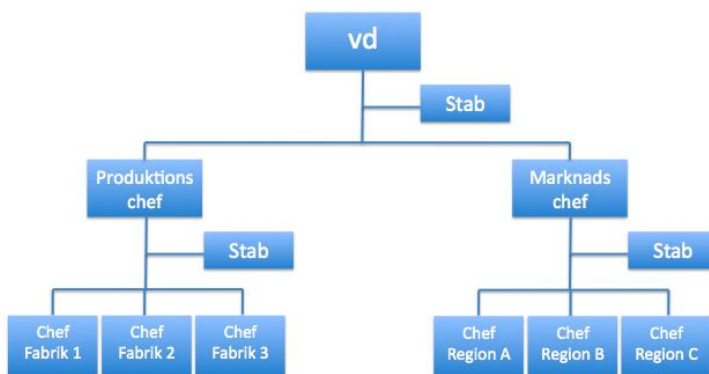
Organisationsstrukturen specificerar roller, informationssystem och ansvarsenheter vilka formar beslutsprocessen inom organisationen (Anthony och Govindarajan 2007). Strukturen bör anpassas till det som ska ske i organisationen och vilket slags beteende man vill uppnå då den skapar fokus, har koordinerande egenskaper och främjar stabilitet i beteendet (Jacobsen och Thorsvik 2008). Jacobsen och Thorsvik (2008) definierar formell organisationsstruktur som formellt beslutad arbetsfördelning i syfte att främja specialisering i organisationen,

---

<sup>10</sup> Kalle Kraus högskolelektor på redovisningsinstitutionen HHS, föreläsning den 25 november 2009.

gruppering av uppgifter på olika organisationsenheter för att främja samordning mellan arbetsuppgifterna, auktoritetsfördelning som avgör vem som ska ha befogenhet att bestämma vad som ska göras samt system för styrning, koordinering och kontroll av det arbete som utförs i organisationen.

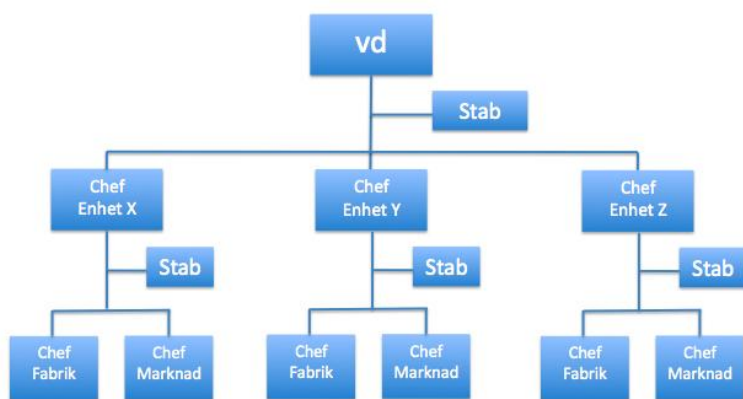
Det finns generellt tre typer av strukturer: funktionsbaserad, marknadsbaserad samt matrisstruktur. I en funktionsindelad struktur är likartade uppgifter samlade i samma organisatoriska enhet. Fördelen med detta är att maximal specialisering möjliggörs, dubbelarbete undviks och skalfördelar kan skapas. Dock kan det utvecklas en specialistkultur där det råder bristande intresse för andras arbete samt att det finns en ökad risk för samordningsproblem mellan avdelningar (Jacobsen och Thorsvik 2008). Strukturen passar ej för företag med diversifierade produkter och marknader. (Anthony och Govindarajan 2007)



Figur 4: Funktionsindelad organisation (Anthony & Govindarajan 2007).

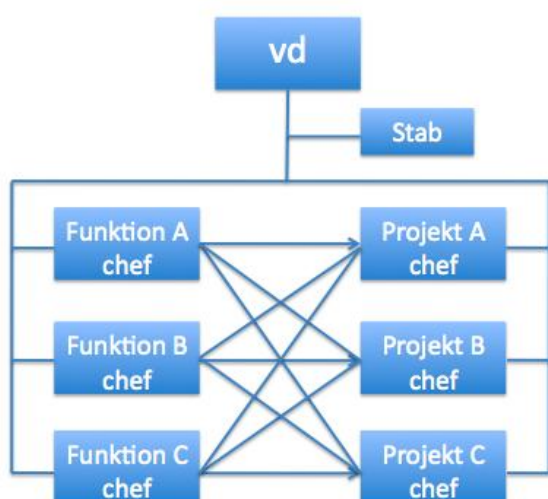
Den marknadsbaserade indelningen innebär att alla arbetsuppgifter kopplade till en produkt eller ett verksamhetsområde sammanförs. Strukturen resulterar i att samma arbetsuppgifter förekommer på flera platser i organisationen vilket medför dubbelarbete och minskad möjlighet till utveckling av spetskompetens. Dock agerar enheten mer som ett eget bolag, närheten till marknaden är stor och ett enhetligt produkt- och kundtänkande skapas (Jacobsen och Thorsvik 2008, Anthony och Govindarajan 2007).





Figur 5: Marknadsindelad organisation (Anthony & Govindarajan 2007).

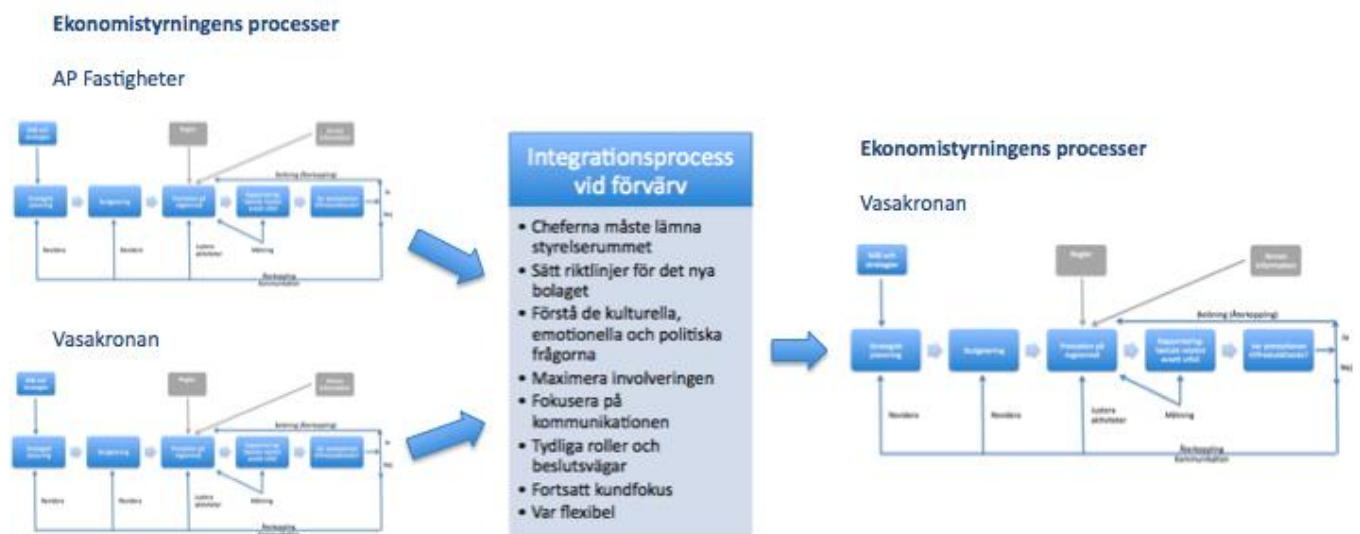
Den sista indelningen, matrisstruktur, är en kombination av de två ovan nämnda indelningarna. Fokus ligger på att samla likartade arbetsuppgifter för inköp, produktion och intern service medan man har särskilda avdelningar som arbetar i skilda produkt- eller marknadssegment. Mycket arbete pågår i projekt där personal från olika avdelningar eller enheter arbetar tillsammans. Denna struktur möjliggör specialisering, samordning för att möta kundens olika krav och ökad flexibilitet i nyttjandet av resurser. Dock kan arbetssättet vara tidskrävande då det kräver många sammanträden, höga krav ställs på personalens samarbetsförmåga och det finns en ökad risk för konflikter (Jacobsen och Thorsvik 2008). Mitleton-Kelly (2006) skriver att de funktionella enheterna i en matrisstruktur har dubbelt ansvar och en komplicerad struktur som är förvirrande men att den genererar ledare som är bekväma med förändring och komplexitet.



Figur 6: Matrisorganisation (Anthony & Govindarajan 2007).

Beslutsfattandet i en organisation kan ha olika centraliseringsgrad. Om centraliseringen är hög fattas beslut av den enskilda individen högt upp i hierarkin (Jacobsen och Thorsvik 2008). Fördelar med ett centraliserat beslutsfattande är att det skapar klara styrsignaler, enhetlighet och förutsägbarhet men det kan sänka motivationen och ansvarskänslan hos underordnade samtidigt som informationsproblem kan uppstå då kunskap på olika områden inom organisationen inte nyttjas till fullo (Jacobsen och Thorsvik 2008). Beslutsfattandet kan dessutom bli mer tidskrävande och trögrörligt vilket kan skapa flaskhalsar för arbetsprocesser.<sup>11</sup> Vidare beskrivs i intervjun att stab- och stödfunktioner möjliggör för att likadana uppgifter behandlas på samma vis genom organisationen. Dessa funktioner är ofta kopplade till ledningen och har stort inflytande på arbetet i organisationen men saknar hierarkisk makt. En stab kan vanligtvis arbeta med frågor rörande ekonomi, juridik och strategi och uppgifterna är ofta karaktäriserade av att bistå den operativa verksamheten.

### 3.4. Översikt referensram



Figur 7: Empirisk översiktsmodell.

Denna översiktsmodell ligger som grund för resterande avsnitt vilka behandlar empiri och analys. Modellen utgår från den ovan beskrivna modellen för *Ekonomistyrningens formella process* samt modellen för *En lyckad integrationsprocess vid förvärv*. Översiktsmodellen syftar till att beskriva hur två olika ekonomistyrningar, ett från gamla Vasakronan och AP

<sup>11</sup> Intervju D Regionchef Vasakronan, intervju den 20 april 2010.

Fastigheter respektive, integreras genom en förvärvsprocess för att bilda en gemensam ekonomistyrning i en integrerad organisationsstruktur.

## 4. Empiri

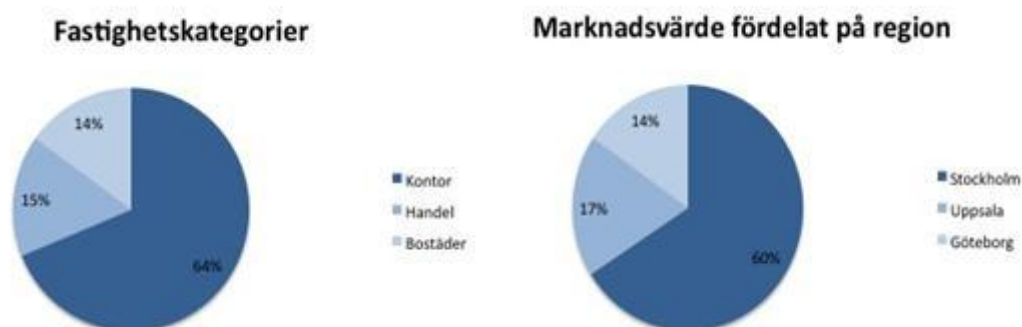
### 4.1. AP fastigheter

#### 4.1.1. Bakgrund

Följande avsnitt baseras på AP Fastigheters årsredovisning från 2007.

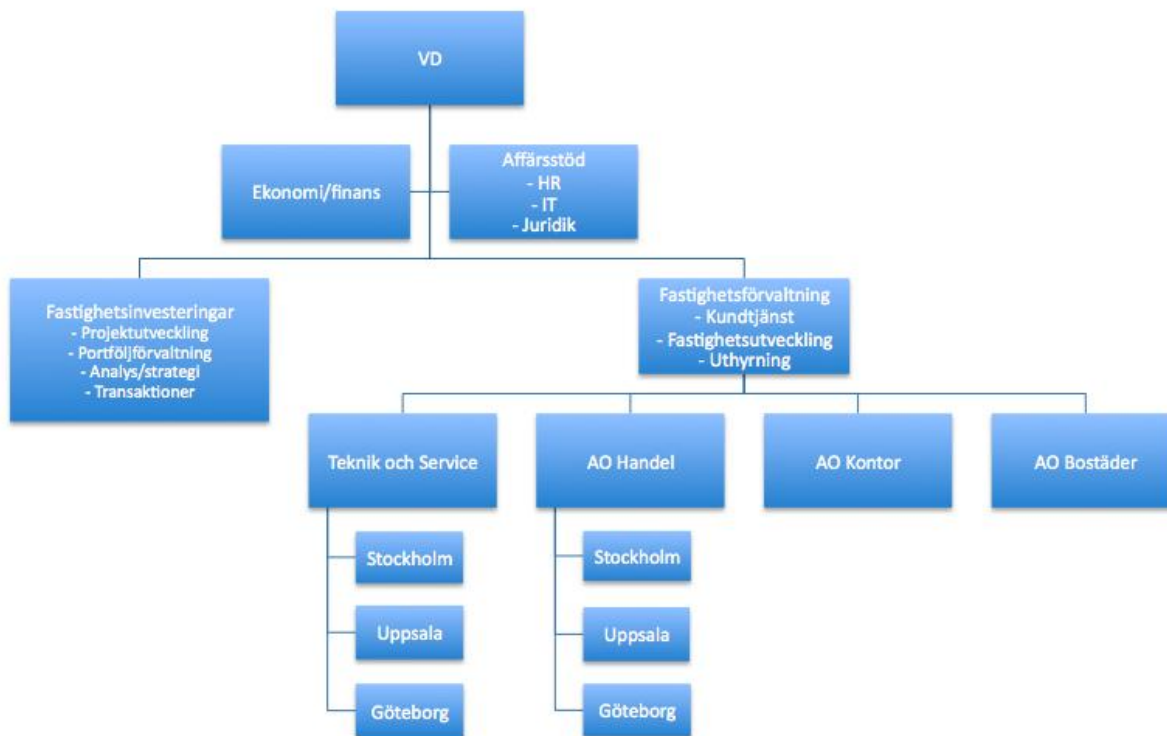
AP Fastigheter AB bildades 1998 med uppdrag att äga och förvalta de svenska fastigheter som tidigare ägdes av dåvarande första till tredje fondstyrelserna (Vasakronan 2010), men kom senare att ägas till lika delar av första till fjärde AP-fonden. AP Fastigheters affärsidé var att ”äga, utveckla och förvalta fastigheter i svenska storstadsregioner med goda tillväxtförutsättningar”. Större delen av beståndet var lokaliserat till Stockholm, Göteborg och Uppsala där kontor utgjorde den största fastighetskategorin (64 procent 2007). Stockholmsregionens bestånd utgjorde 60 procent av marknadsvärdet för AP Fastigheters bestånd om 39,7 miljarder kronor under 2007.

Bolagets uppdrag till ägarna var att ge en långsiktigt hög, riskavvägd avkastning för svenska fastighetsplaceringar. Beståndets storlek och sammansättning skulle variera efter marknad och förutsättningar men endast utgöras av kontor, handel och bostäder. Genom att koncentrera innehavet till få orter gavs hyresgästerna möjlighet att utveckla sina verksamheter inom beståndet. AP Fastigheter har tidigare varit aktiva inom fusioner och förvärv och ett exempel är då bolaget förvärvade börsnoterade Diös. Under 2007 levererade bolaget det bästa resultatet någonsin vilket ansågs vara en effekt av en bra positionering och att de agerat på rätt delmarknader.



Figur 8: Översikt AP Fastigheters bestånd fördelat på fastighetskategori och region (AP Fastigheter 2007).

## 4.1.2. Organisation



Figur 9: AP Fastigheters organisationsschema.

AP Fastigheter var organiserat i ett finansiellt och ett operativt perspektiv. I det finansiella benet sköttes hela bolagets portföljförvaltning, finansiering, projektutveckling samt fastighetstransaktioner. Det operativa benet var uppdelat på de tre affärsområdena handel, kontor och bostäder, vilka i sin tur var regionalt uppdelade. Denna del ansvarade för fastighetsförvaltning och utveckling av beståndet, samt för uthyrning och kundtjänst. Teknik och service var en specialistfunktion som var lokaliserad bredvid affärsområdena med en regional uppdelning. Utöver dessa funktioner fanns centralt placerade affärsstöd för ekonomi, juridik, IT och personal. Inom de två perspektiven var arbetsuppgifterna i hög grad specialiserade och samverkan skedde mellan dem för att maximera organisationens resultat. Genom att ha en egen decentraliserad förvaltningsorganisation kunde företaget vara nära kunden och snabbare anpassa sig till deras förändrade behov. AP Fastigheter arbetade under flera år med att försöka standardisera kritiska processer genom att utveckla och standardisera mallar och verktyg vilket också ledde till säkerställd effektiv hantering.

Totalt arbetade 272 medarbetare inom bolaget 2007 där majoriteten var lokaliserade i Stockholm. Förutom regionkontoret var även affärsstöden och det finansiella benet lokaliserat i Stockholm, vilket svarade för 74 procent av hela bolagets personalstyrka. Teknik och service samt respektive affärsområde var regionalt representerade. Strax innan förvärvet av Vasakronan fick AP Fastigheter en ny vd, Fredrik Wirdenius som senare kom att bli vd för nya Vasakronan.

#### **4.1.3. Ekonomistyrning**

I AP Fastigheter togs ägarnas förväntningar fram ur ett finansiellt perspektiv där de förväntades leverera 0,5 procent över branschindex i totalavkastning (driftnetto/fastighetsvärde).<sup>12</sup> Utifrån detta mål gjordes analyser och man urskiljde vad som behövde levereras för att möta kraven. Målen var indelade i fyra områden; kunder, medarbetare, processer och innovation som ett balanserat styrkort och flera nyckeltal var kopplade till varje område, bland annat NKI och interna utvärderingar av uthyrning.

AP Fastigheter ansåg att det var viktigt att växa för att kunna behålla befintliga kunder och anpassa sig efter deras förändrade behov. De lade mycket tid på nykundsbearbetning för att på så vis sänka vakansgraderna och slutligen påverka driftnettot.

Budgeten sattes utifrån ägarförväntningarna där avkastningskravet bröts ner till mindre nyckeltal som sedan respektive region omarbetade till en lämplig budget. Processen involverade endast en del av cheferna och affärsansvariga.<sup>13</sup> Budgetens roll vid utvärdering var mindre betydelsefull då den ansågs vara ett planeringsverktyg snarare än ett åtagande. Vikten lades istället vid att uppfylla målet för styrparametrarna. Bolaget hade ett resultatdelningssystem som omfattade samtliga i företaget utom vd. Systemet byggde på utfallet av SFI och NKI och en extra ersättning om max två månadslöner kunde betalas ut.

---

<sup>12</sup> Intervju A chef ekonomi/finans Vasakronan, intervju den 17 mars 2010.

<sup>13</sup> Intervju A chef ekonomi/finans Vasakronan, intervju den 17 mars 2010.

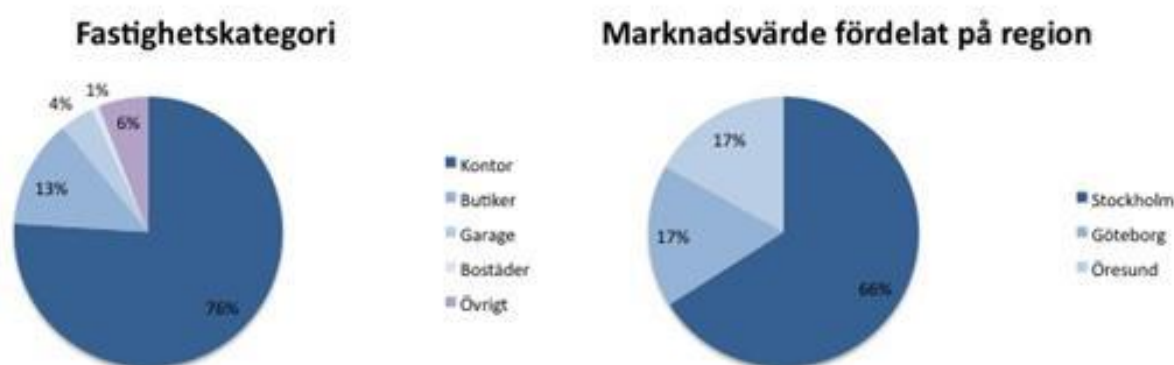
## 4.2. Gamla Vasakronan

### 4.2.1. Bakgrund

Följande avsnitt grundar sig på gamla Vasakronans årsredovisning från 2007.

Gamla Vasakronan som ägdes till 100 procent av den svenska staten bildades 1993 i samband med att fastigheter med blandad verksamhet köptes av staten till ett värde av 17,2 miljarder kronor. Mellan åren 1993-1996 omförhandlades alla övertagna upplåtelser till hyreskontrakt bestående av kommersiella fastigheter, kontor och butikslokaler.

Vasakronans affärsidé var att "erbjuda attraktiva kontorslokaler med kundanpassade tjänster i svenska storstadsregioner med nöjda och lojala kunder för att behålla låga vakansnivåer". Lokalerna var framförallt belägna i Stockholm och Uppsala vilka ingick i samma region, Malmö och Lund som tillsammans utgjorde Öresundsregionen samt Göteborg och totalt arbetade 246 anställda inom organisationen. Beståndet bestod främst av kontorslokaler (76 procent 2007) och storstadsregionerna betraktades som en marknad med stor tillväxtpotential och värdemässig hävstång över tid med högst volatilitet i Stockholm. Beståndet var störst i Stockholm då det utgjorde 66 procent av företagets totala marknadsvärde om 45,2 miljarder kronor år 2007.

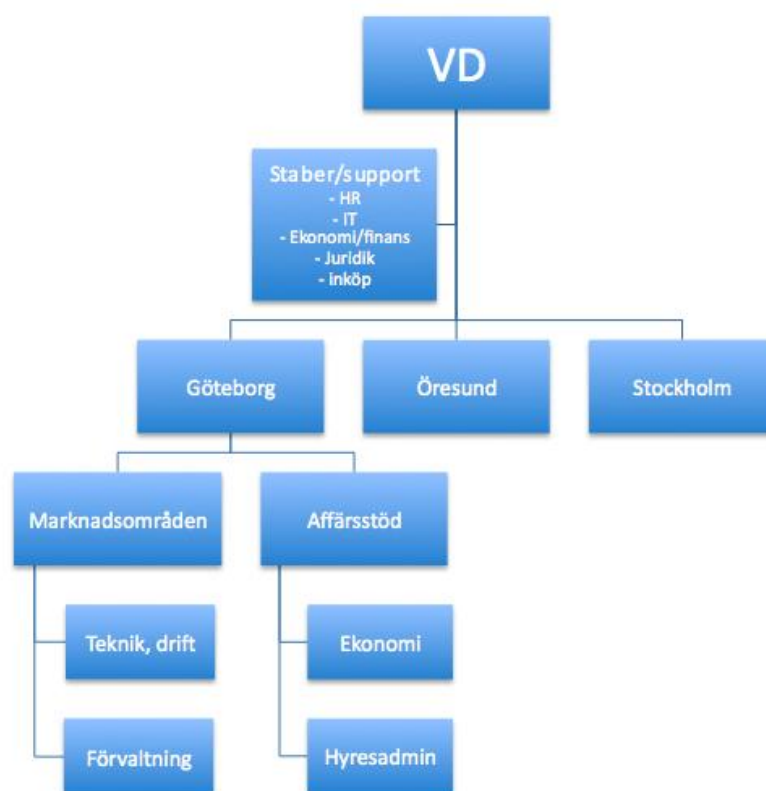


Figur 10: Översikt Vasakronans bestånd fördelat på fastighetskategori och region (Vasakronan 2007).

Gamla Vasakronan har tidigare varit aktiva inom fusioner och förvärv och ett exempel är då bolaget förvärvade börsnoterade Gotic. Bolagets uppdrag till ägarna är att för branschen långsiktigt uppnå högsta möjliga avkastning på det totala kapitalet genom att långsiktigt äga,

förvalta, förädla och komplettera ett attraktivt fastighetsbestånd. 2007 var året då gamla Vasakronan presterade det högsta resultatet någonsin och dessutom hade fastighetsbranschens mest nöjda kunder enligt NKI vilket då var bäst för branschen på nio av tio punkter. För att bättre kunna möta kundernas behov och önskemål förvaltades fastighetsbeståndet av egen driftspersonal och årlig måldialog hölls med kunderna. All kundinformation med historik, uthyrning och dylikt återfanns i en IT-plattform med integrerad och stabil struktur. Riksdagen beslutade den 20 juni 2007 att sälja statens innehav av gamla Vasakronan då regeringen ansåg att företaget skulle få bättre förutsättningar att utvecklas med en annan ägare. Försäljningsprocessen av gamla Vasakronan startade redan i oktober 2007 då JP Morgan fick i uppdrag att lägga fram förslag på lämpliga försäljningskanaler.

#### 4.2.2. Organisation



Figur 11: Gamla Vasakronans organisationsschema.

Gamla Vasakronan hade en marknadsindelad organisationsstruktur uppdelad på tre regioner; Göteborg, Öresund och Stockholm. Inom varje region fanns två ben; marknadsområden med ansvar för teknik, drift och fastighetsförvaltning samt affärsstöd innehållande ansvar för



ekonomi och hyresadministration. En effekt av de regionalt specialiserade ansvarsområdena var att företaget kontinuerligt kunde hålla en nära kontakt med kunden och snabbt fatta beslut i enlighet med dennes behov. Gamla Vasakronan arbetade aktivt med att minska operativa risker i verksamheten genom att standardisera arbetssättet med hjälp av interna principer och processbeskrivningar, vilka var gemensamma för hela organisationen och återfanns på företagets intranät. Dessa omfattade alla väsentliga områden, gav vägledning till samtliga befattningshavare och inkluderade arbetsordningar och ansvarsgränser. För att upprätthålla en god kommunikation genom hela företaget hölls regelbundet interna möten på respektive region.

De centralt placerade strategiska staberna ekonomi/finans och information kompletterades av servicestaberna IT, juridik, personal, inköp, kvalitet samt analys och värdering och de var uppdelade utifrån funktion. Genom dessa övergripande stabsfunktioner upprätthölls också samverkan mellan de regionalt placerade funktionsområdena.

#### **4.2.3. Ekonomistyrning**

Trots att gamla Vasakronan var helstatligt fungerade det som ett börsbolag som regelbundet levererade finansiella rapporter. Som investeringsobjekt hade företaget i enlighet med ägarnas krav som mål att uppfylla de villkor som ställs på ett börsnoterat företag och vara ansett som den bästa investeringen bland svenska företag (Almroth 2007). I årsredovisningen återfanns de klassiska mätmått som var generellt gällande för svenska publika aktiebolag enligt gällande redovisnings- och värderingsprinciper.

Gamla Vasakronan styrdes med hjälp av en traditionell budgetprocess som involverade alla chefer och affärsansvariga och stor vikt lades vid uppföljning av driftnettonivå. Målen sattes på ledningsnivå under affärsplaneringsmöten och sedan gjordes planeringen på regionnivå. Ifall regionen ansåg att de inte kunde nå upp till de uppsatta målen diskuterades respektive förslag mellan ledning och region innan budgeten fastställdes. De nyckeltal som presenterades var karaktäristiska mått för branschen såsom vakansgrad och hyresintäkter och lönsamheten i verksamheten var den grundläggande parametern.<sup>14</sup>

---

<sup>14</sup> Intervju A chef ekonomi/finans Vasakronan, intervju den 17 mars 2010, samt Intervju E Regionchef Vasakronan, intervju den 28 april 2010.

2005 startades ett incitamentsprogram vilket inkluderade alla anställda utom vd. Incitamentssystemet var kopplat till budgeten och upp till två månadslöner kunde utbetalas om målen för driftnettoutveckling, nyuthyrning och kundnöjdhet överträffades. Då systemet baserades på vakanser och andra interna mått upplevde medarbetarna det som lättförståeligt och direkt relaterat till verksamheten och utförda aktiviteter.<sup>15</sup>

### **4.3. Förvärvsprocessen**

#### **4.3.1. Förvärvets intentioner**

Den 3 juli 2008 beslutade regeringen att sälja gamla Vasakronan till AP Fastigheter med motivet att det var en bra affär både för Vasakronan och det svenska folkhushållet då AP Fastigheter betraktas som en seriös och långsiktig ägare. Vasakronans styrelse ansåg att en sammanslagning av företagen kunde ge ett högkvalitativt och internationellt mycket slagkraftigt fastighetsbolag med stor utvecklingspotential medan affären för AP Fastigheter innebar att AP fonderna förbättrade sin investeringsprofil (Regeringskansliet 2008). Dessutom gjorde AP Fastigheter ett antagande om långsiktiga intäkts synergier.<sup>16</sup> AP Fastigheter köpte gamla Vasakronan för 41,1 miljarder vilket var under marknadsvärde då det fanns en uppfattning om att värdet skulle sjunka över tiden i linje med marknadstrenden.<sup>17</sup>

#### **4.3.2. Integrationsprocessens gång**

AP Fastigheter var tidigt intresserade av att köpa gamla Vasakronan då planerna på försäljning offentliggjordes och när de väl bestämt sig satsade ledningen allt. Personal avsattes direkt för att enbart arbeta med förvärvet.<sup>18</sup> Integrationen var både snabb och effektiv och redan efter tre månader hade en helt ny organisation etablerats med personal och ny organisationsstruktur. AP Fastigheter tillträdde Vasakronan den 1 september 2008 och den nya organisationen började gälla från och med den 1 december samma år. Beslutet att anta företagsnamnet Vasakronan bestämdes tidigt och ansågs naturligt då det var ett inarbetat namn väl förankrat i svenskt näringsliv (AP Fastigheter 2008).

---

<sup>15</sup> Intervju A chef ekonomi/finans Vasakronan, intervju den 17 mars 2010.

<sup>16</sup> Intervju A chef ekonomi/finans Vasakronan, intervju den 17 mars 2010.

<sup>17</sup> Intervju A chef ekonomi/finans Vasakronan, intervju den 17 mars 2010.

<sup>18</sup> Intervju D Regionchef Vasakronan, intervju den 20 april 2010.

Under juni 2008 togs BCG in i förvärvsprocessen i syfte att ge rådgivning och som extern part assistera i integrationsarbetet. I samband med köpet skapades en integrationsledning vilken bestod av personal på olika nivåer i respektive bolag. Hösten kom därmed att präglas av ett intensivt integrationsarbete för att lägga samman de båda företagens verksamheter med mål att skapa bättre nyckeltal genom att ta tillvara det bästa ur respektive organisation (AP Fastigheter 2008).

I samband med förvärvet meddelade Vasakronans vd, Håkan Bryngelsson, att han ville avgå och AP Fastigheters nya vd, Fredrik Wirdenius, blev ytterst ansvarig för att upprätta den nya organisationen med personal och roller. Först bestämdes ledningsgruppen och därefter sattes strukturen för respektive hierarkisk nivå nedåt genom organisationen. De tidigare chefsrollerna placerades ut på motsvarande nya roller. Då gamla Vasakronan och AP Fastigheter tidigare haft varsin ledning dubbletades många tjänster vilket innebar att cirka 50 personer avgick i samband med förvärvet, ungefär hälften från respektive bolag. På ledningsnivå var dock fördelningen annorlunda då fler med ursprung från gamla Vasakronan lämnade företaget, många för att studera eller gå vidare i karriären.<sup>19</sup>

Omstruktureringen på regional nivå har beskrivits som att ha gått väldigt bra.<sup>20</sup> Som upplevda svårigheter nämns förändringen av arbetssättet. Det har påpekats att den största organisatoriska förändringen sedan förvärvet är att teknik idag ligger som en egen funktion. Beslutet att lägga drift och skötsel i ett separat ben medförde att specialiseringen ökade vilket genererade större fokus och möjliggjorde för de anställda att koncentrera sig på det som de tyckte var roligast, men medförde också att visst ansvar gick förlorat.

Arbetsbelastningen var under integrationsprocessen hög och situationen för Stockholmsregionen, vilken i och med förvärvet blev mycket stor, har enligt en regionchef beskrivits som övermäktig. Regioncheferna uttrycker en viss förvåning över att reaktionerna inte blev större på grund av de nya arbetssätten.<sup>21</sup>

---

<sup>19</sup> Intervju B chef HR Vasakronan, intervju den 23 mars 2010.

<sup>20</sup> Intervju C Regionchef Vasakronan, intervju den 14 april 2010.

<sup>21</sup> Intervju E Regionchef Vasakronan, intervju den 28 april 2010, samt Intervju F Regionchef Vasakronan, intervju den 4 maj 2010.

Integrationen av uthyrningsdivisionen gick mycket snabbt då organisationerna tidigare hade arbetat på liknande sätt och de anställda började samverka genast vid förvärvets start. Då affärsområdena, särskilt inom förvaltning, arbetade olika tog det längre tid innan processen slutfördes, ungefär ett halvår, och teknik och service var det område vilket tog längst tid att samordna.<sup>22</sup>

I integrationsprocessens början hade företaget två intranät, ett från respektive bolag, samt ett tredje som endast berörde integrationen där de anställda gavs möjlighet att ställa frågor. Till en början kom det många frågor men i takt med att processen närmade sig slutet av december kom allt färre frågor. Vidare hölls ett 2-3 timmar långt möte med facket varje vecka under perioden augusti-december 2008 vilket beskrivits som ett genidrag då man löpande kunde beta av eventuella frågor.<sup>23</sup>

#### **4.3.3. Utfall**

En uppföljning av förvärvet där önskad avkastning och uppfyllda synergier synliggörs påvisar att det var framgångsrikt. Vasakronan överpresterade SFI 2008 tack vare affären.<sup>24</sup> Värdeminskningen av bolaget har hittills under innehavstiden uppgått till en procent i förhållande till förvärvspriset, med hänsyn tagen till avyttringar och investeringar. Detta innebär att utöver rabatten har de förvärvade fastigheterna sjunkit i värde knappt en procent vilket betraktas ligga nära det verkliga utfallet.

Bland de synergier som identifierades efter förvärvet återfinns en mycket positiv intäktspåverkan genom ökad uthyrningsgrad och omförhandling samt högre hyra vid nyuthyrning. Den största fördelen med förvärvet har beskrivits som det ökade beståndet vilket gett en oerhörd möjlighet till att kunna möta kundernas krav för nya lösningar inom det befintliga fastighetsbeståndet.

På kostnadssidan kan urskiljas både väl uppnådda och mindre väl uppfyllda synergier där stordriftsfördelar för inköp skapats. Vidare har man lyckats minska administrativa kostnader (exklusive lönerelaterat) såsom IT då teknik och service blivit effektivare,

---

<sup>22</sup> Intervju B chef HR Vasakronan, intervju den 23 mars 2010.

<sup>23</sup> Intervju B chef HR Vasakronan, intervju den 23 mars 2010.

<sup>24</sup> Intervju A chef ekonomi/finans Vasakronan, intervju den 17 mars 2010.

produktivitetensvinster har gjorts genom mer specialiserade roller som resulterat i att färre konsulter och advokater behöver konsulteras och lokalbehovet har minskat. Den uppskattade minskningen av centrala inköp som försäkring och energileverans har ännu inte uppnåtts och de bedömda kostnaderna för personal (inklusive bonus) har inte reducerats i avsedd takt vilket främst beror på att fler anställda än förutsett arbetade kvar under våren fram till sommaren. Vid avklarad förvärvsprocess utgjordes organisationen av totalt 445 heltidsanställda.<sup>25</sup>

Under processen gjorde BCG fem stycken medarbetarundersökningar, så kallade *pulse checks*. De visade att medarbetarna tyckte att informationen under integrationen var bra, resultaten ökade över tiden och den sista mätningen i april 2009 påvisade allra bäst resultat då frågan om förståelse för organisationsmodellen och uppfattningen om att Vasakronan kommer att bli en bra arbetsplats framöver fick högst andel positiva svar.

Facket ansåg vid utvärderingen att det var den bästa integrationsprocessen någonsin. De väsentliga synergierna är uppnådda där intäktssynergierna har realiserats, antalet anställda idag är i nivå med plan och det finns stor potential för att kostnadssynergierna kommer att synliggöras redan i år trots tidsförskjutningen.<sup>26</sup> Inför framtiden ser man två stora utmaningar; att ta sig igenom en svag hyresmarknad med oförändrat driftnetto och bibehållen uthyrningsgrad samt sänka kostnader eftersom kostnadskostymen ligger långt över beslut vid integrationen.

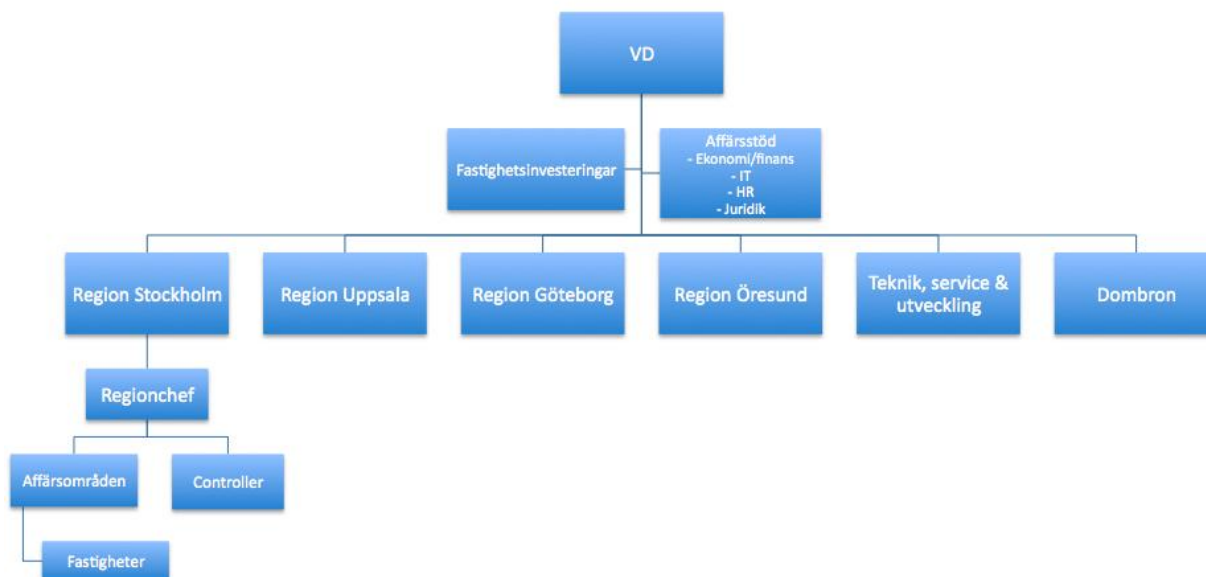
---

<sup>25</sup> Intervju A chef ekonomi/finans Vasakronan, intervju den 17 mars 2010.

<sup>26</sup> Intervju A chef ekonomi/finans Vasakronan, intervju den 17 mars 2010.

## 4.4. Nya Vasakronan från och med 2008

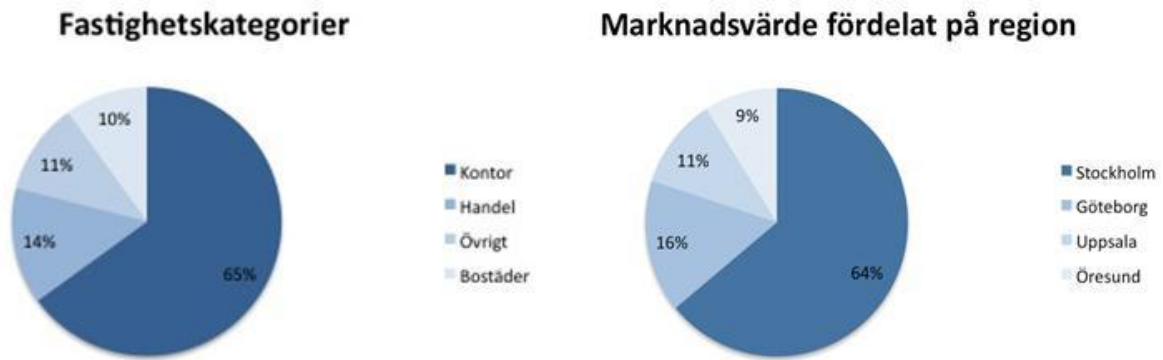
### 4.4.1. Organisation



Figur 12: Vasakronans organisationsschema.

Idag är Vasakronan etablerat i Stockholm, Göteborg, Uppsala, Lund och Malmö. Ägarstrukturen är densamma som för tidigare AP Fastigheter där Första till Fjärde AP-fonderna är lika stora ägare. Enligt årsredovisningen 2009 värderades beståndet till 71,8 miljarder kronor vilket gör det till Sveriges största fastighetsbolag där Stockholmsregionen utgör 64 procent av det totala beståndet.

Vasakronans ambition är att vara Sveriges ledande fastighetsbolaget och det ska uppnås genom att generera minst 0,5 procentenheter högre totalavkastning per år än SFI mätt över rullande tioårsperioder. Det ekonomiska målet för 2010 är att ha ett driftnetto och en uthyrningsgrad som minst motsvarar resultatet år 2009 och målet återges i en målkarta baserad på fem processer.



Figur 13: Översikt Vasakronans bestånd fördelat på fastighetskategori och region (Vasakronan 2009).

Bolaget betraktas idag som en matrisorganisation som lägger stor vikt vid lokal närvaro samt vid att utnyttja stordriftsfördelar. Organisationen är uppdelad på fyra geografiska regioner och har tre centrala stabsenheter inriktade på fastighetsinvesteringar, affärsstöd samt teknik, service och utveckling (TSU). Fastighetsinvesteringar ansvarar för bolagets transaktionsverksamhet, portföljförvaltning och stödjer regionerna<sup>27</sup> och affärsstöd är fördelat på de fyra områdena kommunikation och IT, Ekonomi & Finans, Juridik och HR. Dessa stödfunktioner har ett övergripande ansvar kring respektive område inom företaget.<sup>28</sup> Det framhålls att systemet för IT-plattformen är uppbyggt så att all relevant information är tillgänglig och tillförlitlig. Den samlade informationen om företagets ekonomisystem, hyressystem och kunduppgifter nås från portaler via ett gemensamt datalager vilket besparar tid samtidigt som kvalitetsnivån säkras (Grant Thornton 2009). Idag använder Vasakronan gamla AP Fastigheters IT-plattform eftersom den anses vara mer flexibel med fristående system sammankopplade i ett datalager. Det är även via detta datalager som controllerns arbete med parametrar kommer att hanteras automatiskt framöver och därmed blir arbetet mer tidseffektivt.<sup>29</sup>

Varje region utgörs av en regionchef med underställda affärsområdeschefer som är fördelade per fastighetskategori. Under varje affärsområdeschef sitter fastighetschefer, projektledare och assistenter. Varje region har även en regional stab i form av en affärscontroller.<sup>30</sup> Regioncheferna ansvarar främst för det kommersiella fastighetsbeståndet inom regionen och

<sup>27</sup> Intervju A chef ekonomi/finans Vasakronan, intervju den 17 mars 2010.

<sup>28</sup> Intervju A chef ekonomi/finans Vasakronan, intervju den 17 mars 2010.

<sup>29</sup> Intervju A chef ekonomi/finans Vasakronan, intervju den 17 mars 2010.

<sup>30</sup> Intervju E Regionchef Vasakronan, intervju den 28 april 2010.

även för driftnetto och övrigt projektverksamhet på regionen.<sup>31</sup> Den största organisatoriska skillnaden jämfört med gamla Vasakronan beskrivs vara att TSU ligger i ett separat ben istället för att regioncheferna har driftansvaret.<sup>32</sup>

I mars 2010 genomfördes en medarbetarundersökning bland samtlig personal i organisationen där frågor rörande ledarskap, information, strategi, arbetsklimat och återkoppling ställdes. Employee Satisfaction Index (ESI) visade goda resultat för samarbete, respekt, mål och helhetssyn men för återkoppling i form av medarbetarsamtal och återkoppling på det dagliga arbetet var resultaten svaga. På regional nivå har ungefär hälften av personalen bakgrund i AP Fastigheter och hälften i Vasakronan, något som samtliga intervjuade anser vara en väldigt lyckosam lösning.

#### **4.4.2. Ekonomistyrning**

Det finansiella perspektivet spelar en stor roll i Vasakronans planeringsprocess. Affärsplaneringen sträcker sig över tre år och används för att planera verksamheten och följa utvecklingen av ekonomiska nyckeltal. Perioden har förlängts till tre år på grund av att branschen är trögrörlig och investeringsprojekt är svåra att bedöma på kort sikt. Planeringen sker en gång per år i alla enheter och både monetära och icke-monetära mål tas fram. Den ekonomiska styrningen av regionerna sker genom fördefinierade styrparametrar vilka målsätts och målen bryts sedan ner på regional nivå nedåt i organisationen till fastighetscheferna.

Dagens budgetprocess är en kombination av de två tidigare bolagens system och involverar alla chefer och affärsansvariga. Regionerna går igenom fastighetsportföljer och placeringar för att göra bedömningar för uthyrningsgrader. Utifrån detta görs intäktsbedömningarna. Vidare görs kostnadsbedömningen främst i TSU som har det operativa ansvaret för kostnaderna och slutligen förs en dialog om alla delar och en budget upprättas. Ledningsgruppen ser över om förslagen verkar rimliga och om de möter förväntade mål; krävs revidering gör regionerna och TSU lämpliga justeringar fram till att konsensus uppnås. "De två delarna har inte gift ihop sig riktigt (ägarkrav och regionala mål) och vi har en bit

---

<sup>31</sup> Intervju A chef ekonomi/finans Vasakronan, intervju den 17 mars 2010.

<sup>32</sup> Intervju E Regionchef Vasakronan, intervju den 28 april 2010.



klar” förklarar en regionchef. Vidare berättas att "förändringen var nödvändig för att alla nya skulle få möjlighet till en ordentlig genomgång för att på så vis skapa en bättre uppfattning om vilka åtgärder som behöver vidtas, och att det idag är viktigt att ha en *commitment*." <sup>33</sup>

Budgeten följs upp i samband med kvartalsrapporterna och den ligger till grund för diskussion. Vidare är den ett kvitto eller betyg på det som gjorts. Budgeten anses vara ett planeringsverktyg och inte utgöra målen i sig då de återspeglas genom styrparametrarna. Det förekommer dock åsikter i organisationen om att en satt budget är ett åtagande. <sup>34</sup>

Uppföljning av regionerna och TSU sker kvartalsvis tillsammans med utvärdering av investeringar då finanschef, vd och systemcontroller träffas för avstämning av regionala affärsplaner och aktiviteter och under den sista kvartalsgenomgången formuleras även nästa års mål. Vid styrelsemöten diskuteras utfall, prognoser, utveckling, indikatorer samt nyckeltal fyra gånger per år. SFI följs upp årligen och likaså den strategiska planen. Styrsystemet är idag förfinat <sup>35</sup> och en regionchef anser att de grundläggande nyckeltalen är desamma men att fler mått har tillkommit. <sup>36</sup> Dagens styrparametrar går ner mer på djupet och de aggregerade operativa nyckeltalen för 2010 redovisas i totala kostnader och inte enbart per region.

Vasakronan har ett incitamentssystem som är kopplat till NKI och totalavkastning, SFI, och systemet gäller alla i bolaget förutom ledningsgruppen. Kopplingen till egen prestation beskrivs som diffus och då det inte alltid är lätt att förstå systemet känner en del medarbetare uppgivenhet och brist på motivation då de inte ser den personliga kopplingen. En regionchef anser dock att avsaknaden av personlig koppling istället medför att alla arbetar gemensamt mot övergripande mål. <sup>37</sup>

---

<sup>33</sup> Intervju F Regionchef Vasakronan, intervju den 4 maj 2010.

<sup>34</sup> Intervju C Regionchef Vasakronan, intervju den 14 april 2010, samt Intervju E Regionchef Vasakronan, intervju den 28 april 2010.

<sup>35</sup> Intervju A chef ekonomi/finans Vasakronan, intervju den 17 mars 2010.

<sup>36</sup> Intervju E Regionchef Vasakronan, intervju den 28 april 2010.

<sup>37</sup> Intervju D Regionchef Vasakronan, intervju den 20 april 2010.

## 5. Analys

### 5.1. Fusioner och förvärv

#### 5.1.1. Förvärvets intentioner

Det huvudsakliga syftet med förvärvet av gamla Vasakronan, att skapa ett starkare och mer konkurrenskraftigt bolag med bred investeringsprofil och goda intäkts synergier, tycks ligga helt i linje med primära anledningar till förvärv. Det handlar i Vasakronans fall om att slå ihop två av Sveriges mest framgångsrika bolag med liknande portföljer och bestånd på i princip samma orter men med olika sätt att arbeta för att skapa det bästa av två världar.

#### 5.1.2. Integrationsprocessens gång

Då det framgår av personalundersökningar att målförståelsen är hög och de anställda är helt införstådda med arbetsprocesser och dylikt betraktas idag förändringsarbetet som slutfört och förvärvet som fullbordat. Två år har gått sedan integrationsarbetet startade vilket gör att en utvärdering av förvärvet enligt tidigare teorier idag betraktas som lämplig.

En första framgångsfaktor är snabbheten i integrationsprocessen vilket framhålls som en väsentlig del för ett lyckat förvärv i *En modell för ett lyckat förvärv* av KPMG. Vasakronan höll ett högt tempo med tydlig information vilket indikerar ett aktivt förändringsarbete. En jämförelse av detta förvärv med modellen talar för att Vasakronan nått framgång på de flesta punkter. Grundandet av en enig ledningsgrupp som tillsammans stod bakom gemensamma beslut skapade förmodligen trygghet bland de anställda och då gruppen utgjordes av folk från båda organisationerna kunde vision, planer och framgångar kommuniceras genom hela verksamheten. Genom den gemensamma IT-plattformen och återkommande *pulse checks* förhindrades troligen onödig oro och missförstånd då de anställda kontinuerligt kunde få svar på eventuella frågor och integrationsledningen upptäcka och komma tillrätta med eventuella problem tidigt. Förtroendet för integrationen anses ha förstärkts ytterligare av att BCG som extern part involverades i processen och genom kvalitetsmässig konsultation kunde inge trygghet.

Vid en jämförelse med modellen för misslyckade förändringsprocesser kan det urskiljas att Vasakronan till viss del inte tycks ha kunnat behålla anställda, framförallt de från gamla

Vasakronan. Detta tros bero på att AP Fastigheter, förvärvaren, implementerat ett mer specialiserat arbetssätt vilket lett till att en del anställda upplevt att de förlorat kontroll över arbetsuppgifter vilket orsakat missnöje med arbetsituationen.

### **5.1.3 Utfall**

Trots att en del anställda valde att lämna nya Vasakronan, förmodligen som en konsekvens av det mer specialiserade arbetssättet, betraktas förändringen som nödvändig för ökad effektivisering i organisationen. Specialiseringen leder till att de anställda blir mer fokuserade på specifika arbetsuppgifter vilket ligger i linje med utvecklingstrenden för fastighetsbranschen; då konkurrensen på marknaden och nya krav på kontinuerliga kundanpassningar ökar måste företagen kostnadseffektivisera verksamheten för att upprätthålla en konkurrenskraftig organisation. Specialiseringen genererar ökad produktivitet och därför även besparingar inom företaget. Vidare kan det, i enlighet med modellen för ett lyckat förvärv, tyckas att det aldrig går att kommunicera för mycket information genom organisationen. Självkärl skulle Vasakronan kunnat vara mer noggranna och ge ännu mer information, men risken är då att processen skulle ha dragit ut på tiden och enligt forskning är utdragna processer ofta kopplade till misslyckanden.

## **5.2. Organisation**

Dagens organisationsstruktur är mer decentraliserad jämfört med AP Fastigheters och regionindelningen visar på att lokal närvaro och närhet till kund har fått en alltmer central roll inom bolaget. Denna strukturförändring går hand i hand med kundernas ökade krav gällande miljö- och energifrågor (Grant Thornton 2009). Kunderna kräver att Vasakronan måste befinna sig nära marknaden för att tidigt kunna lägga märke till och möta förändrade behov så att befintliga kunder stannar inom beståndet och mindre arbete läggs på nykundsbearbetning. Graden av decentralisering är nu alltså högre än i AP Fastigheter och liknar gamla Vasakronans struktur som alltid har haft en stark kundorientering och genererat bäst NKI under ett flertal år.

Vasakronans matrisorganisation liknar mer AP Fastigheters tidigare struktur med hög grad av

specialisering än gamla Vasakronans marknadsindelade struktur där affärsområdescheferna agerade generalister. Regioncheferna ansvarar ej för teknik och drift såsom i gamla Vasakronan vilket gör att dessa tjänster blir mer specialiserade. Detta möjliggör ökad effektivisering trots den decentraliserade strukturen med regionalt fokus. Den integrerade IT-plattformen har också möjliggjort ett förbättrat informationsunderlag vid planerings- och utvärderingsarbetet på regionnivå trots avsaknaden av regionala enheter för drift och teknik. Specialiseringen möjliggör skalfördelar och minskar eventuellt dubbelarbete (Jacobsen och Thorsvik 2008) men för medarbetare från gamla Vasakronan kan ansvarsområdena uppfattas som smala och enformiga vilket kan leda till avsaknad av motivation. Detta går även att utläsa av förvärvsprocessen då de som lämnade organisationen främst hade sitt ursprung från gamla Vasakronan och ansåg att de nya rollerna utan drift- och teknikansvar blev alltför smala. Vasakronan lyckades alltså skapa en specialiserad organisation med regional närvaro vilket sammanfattar de två tidigare bolagens respektive styrkor; kundfokus och kostnadseffektivitet.

En specialiserad struktur kan leda till samordningsproblem mellan avdelningar men enligt den senaste medarbetarundersökningen anses samarbetet bra, dock påvisas sämre resultat för återkoppling på utfört arbete. Bristen på återkoppling kan bland annat bero på att vissa regioner blivit mycket större sedan integrationsprocessen och situationen har beskrivits av en regionchef som övermäktig. I en sådan situation försvåras ett gott arbete inkluderat återkoppling, vilket kan medföra att arbete och processer blir svårare att förbättra på grund av bristande återkoppling till de tidigare prestationerna. På kort sikt kan det leda till avsaknad av motivation hos medarbetarna och arbetet kan uppfattas som meningslöst. Resultaten från undersökningen kan vara tillfälliga och bero på att alla rutiner och processer ej har satt sig till fullo. Dessutom kan tidsperioden sedan förvärvet vara fört kort för att avvarandet av återkoppling hunnit ge utslag i resultaten. Dock kan detta generera allvarliga konsekvenser på lång sikt om inga åtgärder vidtas nu, då det påverkar måluppföljning och kan skapa missanpassning i budgetprocessen. Medarbetarundersökningen visade dock på goda resultat för målförståelse och samarbetet vilket är ett tecken på att integrationen varit lyckad.

Under en intervju framkommer det att ledarskapet har förändrats sedan förvärvet; tidigare ansågs vdn vara "uppe" i organisationen, medan närheten sedan förvärvet är större och vdn

arbetar mer "nere".<sup>38</sup> Strax innan förvärvet fick AP Fastigheter en ny vd vilken så även kom att bli vd för Vasakronan. Att dra slutsatser om den förändrade ledarskapsstilen som en effekt av den nya organisationen i samband med förvärvet, är alltså inte att föredra då ledarskapsstilen kan vara kopplad till den nye vdns personlighet och egenskaper. Dock hävdar flera (Bijlsma-Frankema 2001, Cartwright och Cooper 1996) att en karismatisk ledare starkt bidrar till de anställdas engagemang samt till sammanslagningens framgång genom att hålla en öppen dialog med medarbetarna och sälja in konceptet på alla nivåer i organisationen. Den nya vdns synliga närvaro på fler nivåer i organisationen kan alltså betraktas som en av förvärvsprocessens framgångsfaktorer.

### **5.3. Ekonomistyrning**

Att gamla Vasakronan i över tretton års tid har fungerat som ett börsnoterat bolag har ställt höga krav på standardiserade processer och kontinuerlig finansiell rapportering. Vikten av hög kontroll och rutiner har präglat bolaget, principer och arbetsmetoder som även AP Fastigheter arbetat med. Att de båda bolagen karaktäriserats av hög grad av rapportering och standardiserade processer har troligtvis underlättat integrationen då medarbetarna var vana vid dessa arbetssätt, jämfört med om ena bolaget haft ett entreprenöriellt synsätt, platt struktur och låg frekvens av rapportering.

Vasakronan har idag samma mål som AP Fastigheter tidigare hade: att ha en högre totalavkastning än branschen. Gamla Vasakronans uppdrag var istället att öka bolagsvärdet inför en framtida försäljning. Personal från gamla Vasakronan upplevde främst den förändrade målbilden som mer finansiellt fokuserad<sup>39</sup> och för dem har fokus flyttats från stark kundorientering mot en högre finansiell orientering. I AP Fastigheters årsredovisning (2007) kan man se att målen är indelade i processer såsom i ett balanserat styrkort och även idag har Vasakronan denna processororientering baserad på fem övergripande målprocesser. Den strategiska planeringens bakomliggande mål är alltså starkt influerade från AP Fastigheter.

---

<sup>38</sup> Intervju F Regionchef Vasakronan, intervju den 4 maj 2010.

<sup>39</sup> Intervju C Regionchef Vasakronan, intervju den 14 april 2010.



Figur 14: Simons gamla och nya filosofier för styrning (1995).

Utifrån Simons (1995) modell över det gamla och nya synsättet på ekonomistyrning kan det utläsas att AP Fastigheter mer karaktäriserades av den gamla filosofin med upp-och-ner strategi samt ett starkt finansiellt fokus medan gamla Vasakronan var mer kundorienterade, hade decentraliserat beslutsfattande och en marknadsindelad struktur, vilket stämmer väl överens med den nya filosofin. Dagens ekonomistyrning är karaktäriserad av kundanpassning, en marknadsdriven strategi och en långsiktig planering för att tidigt kunna möta de befintliga kundernas förändrade behov och stämmer väl överens med Simons nya filosofi. Vasakronan har alltså influerats av gamla Vasakronans marknadsdrivna strategi och uppifrån-och-ner strategin har kommit att utvecklas där en utförligare dialog sker med regionerna innan mål och förväntningar beslutas.

Dagens budgeteringsprocess har tydliga influenser från gamla Vasakronan då samtliga chefer och affärsansvariga är inblandade, målen sätts på ledningsnivå utifrån ägarnas krav samtidigt som bedömningar görs på regionnivå. Dessa mål och bedömningar ligger tillsammans som underlag för diskussion och upprättande av budget på regionnivå vilket för AP Fastigheters del resulterat i en mer decentraliserad budgetprocess. Dock finns även anmärkningsvärda skillnader i processen för gamla Vasakronan. En märkbar skillnad i dagens budgetprocess är att den är mer strukturerad än tidigare då mer fokus idag läggs i planeringsfasen och budgeten har istället en mindre betydelse vid utvärderingen. Detta framgår av undersökningen som fullt naturligt för anställda från tidigare AP Fastigheter då deras budget även före förvärvet betraktades som ett planeringsunderlag medan anställda från gamla Vasakronan fortfarande verkar se budgeten som ett åtagande. Detta motsäger ovanstående modell där gamla

Vasakronan mest liknade den nya filosofin, och stämmer snarare överens med den gamla filosofins synsätt om att handling och aktiviteter ska vara i enlighet med plan. En fördel med dagens ekonomisystem, med utgångspunkt från gamla Vasakronans perspektiv, anses vara att då incitamentssystemet inte längre är direkt kopplat till interna mått med nära koppling till individuella handlingar är det inte lika lätt att idag försöka göra kortsiktiga lösningar för att generera bonus. Idag kan budgeten därför anses uppfylla dess rätta funktion som planeringsunderlag vilket är dess rätta syfte i ekonomistyrningen.

Styrparametrarna, vilka är fler idag, indikerar att försök gjorts under integrationsprocessen att stärka kopplingen mellan strategi och delmål genom organisationen och detta är i linje med Nilssons (1997) studie som påvisat att sambandet mellan strategi och ekonomistyrning tydliggjorts efter förvärv. Ekonomistyrningen verkar ha fått en starkare koppling till strategin då strategin i det här fallet är nedbruten i många nivåer med flertalet parametrar och där fler involveras i processen. Avsikten med processen, vilken idag är ett mer karaktäristiskt uppifrån-ned-upp förlopp, verkar vara att öka förståelsen för övergripande mål och hur de ska uppnås samt att få med alla i verkställandeprocessen och öka tydligheten.

En annan aspekt som skiljer den nya budgetprocessen från den i gamla Vasakronan är att det tidigare låg stort fokus på uppföljning av det årliga driftnettot. Det kan ha resulterat i en försämrad budgetering då bra affärer på lång sikt framstår som dåliga på kort sikt eftersom de på kort sikt resulterade i sänkt driftnetto. Detta ledde troligtvis till att goda investeringsmöjligheter riskerade att försummas i större utsträckning än idag eftersom incitamentssystemet baserades på budget, vilket troligtvis resulterade i att bästa driftnettomöjligheter på kort sikt prioriterades. Budgeten anses därför, i enlighet med Anthony och Govindarajans (2007) teori och dagens budgeteringsprocess, lämpligen utformas av de anställda utifrån ledningens satta riktlinjer för högsta motivation och bästa målresultat.

Dagens incitamentssystem är detsamma som det AP Fastigheter hade tidigare, där prestationerna baseras på branschmåten NKI och SFI. Då systemet inte har några regionala skillnader minskar förmodligen risken för rivalitet inkluderat minskat samarbete mellan regionerna. Inom gamla Vasakronan där systemet kopplades till budgeten och målen om driftnettoutveckling, nyuthyrning och kundnöjdhet utvärderades, var kopplingen tydlig och lättförståelig och det faktum att båda bolagens system var kopplade till nyckeltal rörande kunden visar på dennes viktiga roll. Dagens system har SFI som den enda finansiella

kopplingen och då NKI endast presenteras en gång per år försvåras kontinuerlig uppföljning och justering under året, vilket i sin tur kan påverka motivationen och förståelsen av den personliga insatsens påverkan på nyckeltalets utfall. Dessutom mäts NKI mot resterande bransch vilket innebär att om några bolag med sämre index lämnar marknaden höjs det genomsnittliga branschsnittet för NKI, vilket kan medföra att Vasakronans utdelning uteblir trots ett bättre redovisat NKI än föregående år. För att incitamentssystemet ska fylla sin motiverande funktion kan det vara nödvändigt med ett nyckeltal som har en närmare koppling till den interna verksamheten och den individuella prestationen. Dessutom kan ett nyckeltal som dels utvärderas ifrån branschsnittet, vilket fluktuerar över åren, samt utvärderas efter företagets tidigare års resultat, vara svårt att förstå och tolka vilket kan bidra till att dess huvudsakliga motiverande syfte uteblir.

## 6. Slutsatser

Vasakronans förvärvsprocess anses idag vara slutförd och de främsta framgångsfaktorerna i processen var det höga tempot och ett aktivt förändringsarbete där chefer och medarbetare var involverade i hela processen. Genom att analysera förvärvsprocessen enligt KPMGs modell *En modell för ett lyckat förvärv* kunde det konstateras att Vasakronan nått framgång på de flesta punkter där man bland annat arbetat med att skapa trygghet bland de anställda och hanterat uppkomna problem tidigt. Trots det faktum att Vasakronan inte lyckats behålla personal från gamla Vasakronan betraktas ändå specialiseringen som en nödvändig anpassning till trenden inom fastighetsbranschen där den ökade konkurrensen tvingar fram effektiviseringar och en ökad kundorientering.

Organisationen har ur AP Fastigheters perspektiv blivit mer decentraliserad i den nya matrisstrukturen och har en ökad regional förankring i syfte att vara närmare kunden. Dock har AP Fastigheters tidigare specialisering bibehållits med flera stödfunktioner, en förändring som främst skiljde sig från gamla Vasakronans marknadsindelade struktur med generalistroller. Det har påvisats brist på återkoppling i den nya organisationen vilket kan vara en följd av de allt större regionerna. Dock är samarbetet bra och kunskapen om målbilden god vilket tyder på en lyckad integrationsprocess för medarbetarna. Vdns ledarskap har förändrats och närvaron på fler nivåer i organisationen har ökat vilket anses vara en av förvärvsprocessens framgångsfaktorer.



Vasakronans ekonomistyrning har idag influenser från de båda tidigare systemen där målstyrning och nyckeltal är starkt påverkade av AP Fastigheter medan budgetprocessen har liknande karaktäristika som gamla Vaskronans utformning. Budgetprocessen har dock blivit mer decentraliserad för AP Fastigheters del där regionerna har ett större inflytande på mål och strategier. Budgeten betraktas dock främst som ett planeringsunderlag såsom i AP Fastigheter och totalt sett upplevs dagens budgeteringsprocess vara den bäst lämpade för Vasakronan.

Antalet nyckeltal har blivit fler för de båda tidigare bolagen och kopplingen mellan strategi, delmål och ekonomistyrning har därmed förstärkts. Incitamentssystemet är starkt präglad av AP Fastigheters gamla system och är kopplat till två branschspecifika index och det anses idag alltför övergripande och svårt att koppla till den egna prestationen. Gamla Vasakronans system hade en starkare koppling till den interna verksamheten vilket ansågs mer lättöverskådligt varför Vasakronan kanske bör se över och eventuellt implementera interna mått av den art som förekom i gamla Vasakronan, men samtidigt kombinera dessa med branschspecifika index för förståelse och måluppfyllelse.

Målet med förvärvet var att skapa det bästa av två världar, något som Vasakronan anses ha uppfyllt. Genom specialisering, effektivisering och kundnärhet samt förändring i ekonomistyrningen vilket ökat medarbetarnas inflytande och förståelse för måluppfyllelse kommer medarbetarna framöver med större sannolikhet att agera i aktieägarnas intresse.

## 7. Diskussion

### 7.1 Avgränsning samt externa faktorer

Valet av avgränsning gjorde att många externa och informella faktorer ej har behandlats, vilket kan påverka de resultat som presenterats. Att studien behandlade ekonomistyrningens underliggande organisationsstruktur grundligt anses vara ett bra val då den genomgick stora förändringar i denna studie. Skulle dessa särskiljas helt från varandra i studien hade det blivit svårt att analysera vad som var sprunget ur vad i respektive process. Informella aspekter såsom företagskultur har ej behandlats i studien. Dock har dessa blivit allt viktigare vid fusioner och förvärv då tjänsteföretag i allt större utsträckning dominerar ekonomin där

medarbetarna betraktas som den främsta tillgången och vid kritiska processer såsom denna kan det ske en stor tillgångsförlust om många väljer att lämna organisationen. I det undersökta fallet går det ej att utesluta att det fanns många kulturella hinder att övervinna; de två tidigare konkurrerande bolagen hade olika arbetssätt och då det förvärvade bolagets styrsystem ofta får anpassas till förvärvarens standard (Nilsson 1997), kan det medföra att det förvärvade bolagets kultur och arbetssätt ej uppfattas som lika värdefullt, vilket kan skapa svårigheter vid skapande av en gemenskap.

Ett annat uppmärksammande är det att traditionella hierarkiska strukturer idag blir allt mindre vanligt förekommande eftersom de många hierarkiska nivåerna är kostsamma och dessutom begränsar informationsflödet samt förlänger tiden för återkoppling (Pettigrew m.fl. 2006). Att Vasakronan idag har en mer decentraliserad organisationsstruktur vid en jämförelse med tidigare AP Fastigheter kan alltså ha påverkats av den rådande trenden av minskade hierarkier snarare än av influenser från gamla Vasakronan och integrationsarbetet som sådant.

## **7.2. Källkritik**

Avseende litteraturen anser vi att den är trovärdig och att de valda definitionerna och teorierna är väl etablerade. En stor del av källorna är endast några år gamla vilket tyder på att teorier och modeller har aktualitet och är applicerbara på vår studie. Dock hade fler källor rörande ekonomistyrning vid förvärv stärkt resonemangen ytterligare vilket även ett högre antal muntliga källor på fler nivåer inom regionerna hade gjort.

## **7.3. Förslag till fortsatt forskning**

Ett område som under arbetets gång kommit att uppfattas som en intressant faktor att studera vidare är att Vasakronan idag byggt upp en organisation med hög grad av specialisering samtidigt som de strävar efter att ha en god marknadskännedom. En god marknadskännedom tillsammans med en regional uppdelning av organisationen sammankopplas med och präglas av ett generalistiskt synsätt och öppenhet vad gäller att anpassa organisationen på diversifierade geografiska områden. Det anses därför intressant att studera huruvida denna strategi är långsiktigt hållbar och därmed kan fungera i framtiden. Det vill säga, undersöka om Vasakronans ändamål att generera höga kundvärden, som de hoppas på, är möjligt att

långsiktigt uppfylla samtidigt som de agerar specialister enligt AP Fastigheters gamla organisationsstruktur.

Vidare urskiljs en ökad miljömedvetenhet inom branschen där hyresgästerna ställer allt högre krav på fastighetsförvaltaren. Idag utgör en stor del av fastighetsförvaltarens driftskostnader av el och energi. Då den generella trenden, som konsekvens av ökad konkurrens på marknaden, går mot kostnadsbesparingar för att uppnå långsiktig lönsamhet är det intressant att i en framtida studie undersöka hur miljöaspekten kommer att påverka och sätta sin prägel på ekonomistyrningen.

## 8. Referenser

- Almroth, L. (2007), "Vasakronan en välputsad juvel", Dagens Nyheter, 6 februari.
- Andersson, G., Larsson, R.G. (2006), *Gränslöst värdeskapande: strategisk ekonomistyrning vid konfigurerings av värdesystem*. Studentlitteratur.
- Anthony, R., Govindarajan, V. (2007), *Management Control Systems*, New York; McGraw-Hill. 12 uppl.
- AP Fastigheter, *AP Fastigheter årsredovisning 2007*. Stockholm 2008.
- Bell, J. (2000), *Introduktion till forskningsmetodik*. Lund: Studentlitteratur. 3. uppl.
- Bijlsma-Frankema, K. (2001), "On managing cultural integration and cultural change processes in mergers and acquisitions", *Journal of European Industrial Training*, 25/2/3/4, s. 192-207.
- Cartwright, S., Cooper, C. (1996), *Managing Mergers, Acquisitions and Strategic Alliances: Integrating People and Cultures*. Butterworth-Heinemann. 2 uppl.
- Fastighetsnomenklatur (2005), *Fastighetsekonomska analys och fastighetsrätt*, Stockholm; Fastighetsnytt Förlags AB, Institutet för värdering av fastigheter och Samfundet för fastighetsekonomi.
- Grant Thornton. (2009), *Fastighetsrapporten*. Arbetsrapport 2009-12-04. Grant Thornton i samarbete med Fastighetsnytt.
- Healy, P., Palepu, K. och Ruback, R. (1992), "Does corporate performance improve after mergers", *Journal of Financial Economics* **31**(2), 135-175.

- Horngren, C., Datar, S., Foster, G., Rajan, M. and Ittner, C. (2008), *Cost Accounting: A Managerial Emphasis*. Pearson Education International. 13 uppl.
- Jacobsen, D.I. (2002), *Vad, hur, varför? Om metodval i företagsekonomi och andra samhällsvetenskapliga ämnen*. Lund: Studentlitteratur.
- Jacobsen, D.I., Thorsvik, J. (2008), *Hur moderna organisationer fungerar*, tredje upplagan, Studentlitteratur.
- Kaplan, R., Norton, D. (1992), "The Balanced Scorecard: Measures That Drive Performance", *Harvard Business Review*, **70**(1), 71-79.
- KPMG (2010), *Nordiska M&A-marknaden tar fart igen - högst aktivitet förväntas i Sverige*. Stockholm: KPMG. Tillgänglig [online]: <http://www.kpmg.se/pages/109794.html> [2010-05-03].
- Lind, J. (2004), *Strategi och ekonomistyrning: en studie av sambanden mellan koncernstrategi, affärsstrategi och ekonomistyrning*. Stockholm: EFI vid Handelshögskolan i Stockholm.
- Marks, M.L., Mirvis, P.H. (2001), "Making mergers and acquisitions work: Strategic and psychological preparation", *Academy of Management Executive*, **15**(2), 82-92.
- Merchant, K., Van der Stede, W. (2007), *Management Control Systems: Performance Measurement, Evaluation and Incentives*. Pearson Education Limited. 2 uppl.
- Merriam, B. (1994), *Fallstudien som forskningsmetod*. Lund: Studentlitteratur.
- Mitleton-Kelly, E. (2006), "Coevolutionary integration: The co-creation of a new organizational form following a merger and acquisition", *E:CO*, **8**(2), 36-48.
- Nguyen, H., Kleiner, B.H. (2003), "The effective management of mergers", *Leadership & Organization Development Journal* **24**(8), 447-454.

Nilsson, F. (1997), *Strategi och ekonomisk styrning - En studie av hur ekonomiska styrsystem utformas och används efter företagsförvärv*. Akad.avh. Linköping: Linköpings universitet.

Pettigrew, A; Whittington, R; Melin, L; Sánchez-Runde, C; van den Bosch, F; Ruigrok, W. och Numagami, T. (2003), *Innovative forms of Organizing: international perspectives*, SAGE Publications 2003.

Pettigrew, A., Wilson, D., Rosenfeld, R. (1996), *Managing Organizations: Is corporate culture manageable?* McGraw-Hill. 2 uppl.

PWC (2010), *Din bransch - Fastigheter*. Sverige: Pricewaterhousecoopers. Tillgänglig [online]: <http://www.pwc.com/se/sv/fastigheter/index.jhtml> [2010-05-10].

Regeringskansliet (2008), *Staten säljer Vasakronan till ett värde av 41 mdr kronor*. Stockholm: Regeringskansliet. Tillgänglig [online]: <http://www.regeringen.se/sb/d/10042/a/108350> [2008-07-03].

Ryan, B., Scapens, R.W., Theobald, M.T. (2002), *Research Methods and Methodology in Finance and Accounting*. Thomson Learning EMEA 2002. 2. uppl.

Simons, R. (1995), *Lever of control : how managers use innovative control systems to drive strategic renewal*. Boston: Harvard Business School Press.

Simpson, C. (2000), "Integration Frameworks: Supporting Successful Mergers", *Mergers & Acquisitions in Canada* **12**(10), 3.

Sköld, Martin. (2007), *Synergirealisering: realisering av produktsynergier efter företagssammanslagningar*, Ekonomiska forskningsinstitutet vid Handelshögskolan i Stockholm 2007.

Switzer, J. (1996), "Evidence on real gains in corporate acquisitions", *Journal of Economics and Business* **48**(5), 443-460.

Sörling, S. (1996), *Ekonomistyrning av fastighet eller företag? Erfarenheter av ett försök att*

*hämta ekonomistyrningslösningar från industrin till kommunala bostadsföretag.* Gävle: Tekniska högskolan i Stockholm, Institutionen för byggd miljö.

Vasakronan, *Vasakronan årsredovisning 2007*. Stockholm, 2008.

Vasakronan, *Vasakronan årsredovisning 2009*. Stockholm, 2010.

Vasakronan (2010), Tillgänglig [online]: <http://www.vasakronan.se> [2010-05-03].

Wallén, G. (1996), *Vetenskapsteori och forskningsmetodik*. Stockholm: Studentlitteratur. 2. uppl.

### **Muntliga källor**

Corporate reporting and control (kurs 632), föreläsning 5 *Long and short-term planning*, 2009-11-10, Kalle Kraus.

Corporate reporting and control (kurs 632), föreläsning 8 *Performance management*, 2009-11-25, Kalle Kraus.

Markkula, H., KPMG (2010). Mailkorrespondens

## 9. Appendix 1

### **Intervjuer i Vasakronan**

Intervju A: Chef ekonomi/finans, möte 2010-03-17

Intervju B: Chef HR, möte 2010-03-23

Intervju C: Regionchef 1, telefonintervju 2010-04-14

Intervju D: Regionchef 2, möte 2010-04-20

Intervju E: Regionchef 3, telefonintervju 2010-04-28

Intervju F: Regionchef 4, möte 2010-05-04



## 10. Appendix 2

### Frågeformulär för regionchefer

OBS! Varje fråga avser period före OCH efter sammanslagningen mellan Vasakronan och AP fastigheter.

Din position i företaget

1. Hur länge har du haft den här befattningen?
2. Kan du sammanfatta dina arbetsuppgifter?
3. Vilka befattningar har du haft tidigare inom organisationen? Hur länge?

Organisationen

4. Hur ser organisationsstrukturen ut? Hur definierar ni ansvarsområden?
5. Vilka förändringar har organisationen (på er nivå) genomgått under/efter förvärvet?
6. Vilka för- respektive nackdelar kan du urskilja med förvärvet? Upplevde du några svårigheter under förvärvet?
7. Vilka styrkor respektive svagheter anser du att din region besittit i förändringsprocessen?
8. Vilken typ av fastigheter satsar din region på (kommersiella, bostäder, etc.)?
9. Hur ser kundkretsen ut? Någon skillnad idag i jämförelse med före förvärvet?

Din personal

10. Vilka är dina närmaste underställda? Har rollfördelning och ansvarsområden förändrats efter förvärvet?
11. Hur ofta diskuterar du de underordnades arbetsuppgifter med dem? (dagligen, veckovis)?
12. Hur kommunicerar ni? Telefon, personliga möten, e-post, etc.
13. Vad pratar ni om vid dessa tillfällen? Ex resultatinriktat, personlig utveckling etc.
14. Hur ofta utvärderar du dina underordnade? Skriftligt, muntligt?

15. Vad baseras denna utvärdering på, kan du nämna det mest centrala?
16. Ser interaktionen med dina underordnade likadan ut som före förvärvet?  
Om inte, vad är då annorlunda idag?

#### Dina överordnade

17. Vem är din närmaste chef, vilken är dennes titel?
18. Hur ofta diskuterar du ditt verksamhetsområde med din överordnade? (dag, vecka).
19. Hur kommunicerar ni? Telefon, personliga möten, e-post.
20. Vad pratar ni om vid dessa tillfällen? Ex resultatinriktat, personlig utveckling etc.
21. Vet du vilka löpande rapporter han/hon får angående din verksamhet?
22. Vilka saker tror/vet du att din överordnade anser är viktigast för din verksamhets framgång? Likadant/annorlunda före/efter sammanslagningen?
23. Är kraven och förväntningarna från dina överordnade annorlunda mot de före förvärvet? Hur har detta påverkat ditt arbete?

#### Din region

24. Vilka är regionens långsiktiga mål?
25. Vilka är regionens kortsiktiga mål? Vad mäter ni?
26. Vilken beslutsprocess ligger bakom de formulerade målen? Vilken befattningshavare har tagit del av den beslutsprocessen?
27. På vilket sätt ska er region nå dessa mål? Hur har duplicerade processer och strukturer i arbetet integrerats i det "nya" Vasakronan?
28. Hur kommunicerar ni målen och strategin till övriga i organisationen? Hur har eventuella nya krav, förväntningar och mål implementerats i organisationen?
29. Vad är viktigt för att din enhet ska nå ett bra resultat?
30. Vad får du regelbundet rapporter om rörande ditt verksamhetsområde? Hur ofta?
31. Har det gjorts undersökningar utöver den löpande rapporteringen de senaste 2 åren? Om ja, vad rör de?
32. Bland det som mäts samt det som du uppmärksammar, har det förändrats efter förvärvet? Vilka anser du är de största förändringarna som skett sedan förvärvet?

## Budgetering och planering

33. Vilken roll har budgeten? Hur går regionens budgeteringsprocess till? Annorlunda före/efter förvärv?
34. På vilket sätt och i vilket syfte följs budgeten upp?
35. Hur betraktar du budgeten, som ett åtagande eller ett diskussionsunderlag?
36. Vilka nyckeltal/mätmått (finansiella och ickefinansiella) använder ni löpande i verksamheten för att mäta prestationer? Hur bestäms dessa (historiska, förhandlade, fasta, interna, externa)?
37. Hur mycket inflytande har du respektive dina underordnade i bestämmandet av dessa mätmått, vid planering och budgetering? Annorlunda före/efter fusion?
38. Hur lång är er planeringshorisont?
39. När förväntas man se resultat av en genomförd investering, dvs. avkastning inom en viss tidshorisont?
40. Har du upplevt att det skett förändringar i sättet att styra och valet av information efter sammanslagningen?

## Utvärdering

41. Hur ser utvärderingsprocessen ut?
42. Hur utvärderas ett projekt/en investering? Bakomliggande beslutsunderlag, kriterier, information och överväganden. Dvs. vad är avgörande för att ett projekt genomförs eller inte?
43. Hur stor betydelse har budgeten vid den återkommande utvärderingen?
44. Vilka blir konsekvenserna av en icke uppfylld budget samt effekterna av en uppfylld budget?
45. Vilka andra underlag ligger som grund för utvärderingen?
46. Har ni något incitamentssystem? Belönas personal för en god arbetsinsats?
47. Vad ligger till grund för detta system? (budget, nyckeltal etc.). Om incitamentssystem saknas, vad tror du då är drivande motivationsfaktorer?
48. Hur ser du på framtiden inom fastighetsbranschen? En bransch i förändring