



Handelshögskolan  
VID GÖTEBORGS UNIVERSITET

Företagsekonomiska institutionen

# SCA

– Strategiska val för långsiktig tillväxt

Magisteruppsats i företagsekonomi  
Externredovisning och analys  
Vårterminen 2004

Handledare: Stefan Schiller

Författare: Jonas Lundvall 800915

Rikard Sahle 690404

## Sammanfattning

Examensarbete i företagsekonomi, Handelshögskolan vid Göteborgs universitet,  
Externredovisning och analys, magisteruppsats, Vt 2004

**Författare:** Jonas Lundvall och Rikard Sahle

**Handledare:** Stefan Schiller

**Titel:** SCA – Strategiska val för långsiktig tillväxt

**Bakgrund och problem:** Tillväxt genom förvärv har historiskt inte varit någon framgångsrik strategi för skogsbolag. Det är många gånger svårt för företag att skapa tillväxt och samtidigt bibehålla lönsamheten. Skogskoncernen SCA har lyckats skapa en långsiktig tillväxt. Detta har skett till stor del genom förvärv men även genom organisk tillväxt. Vilka strategiska val som varit avgörande för tillväxten är dock oklart.

**Syfte:** Att identifiera de strategiska val som har varit avgörande för SCA:s långsiktiga tillväxt.

**Avgränsningar:** Uppsatsen fokuserar på företagets tillväxt och lönsamhet, ej andra tänkbara mått på framgång exempelvis nöjda kunder eller medarbetare. Vidare har vi valt att inrikta oss på SCA:s strategier och avser inte att komma fram till en företagsvärdering. Vi studerar därför inte aktiekursens utveckling.

**Metod:** Vi har analyserat SCA med utgångspunkt i den fundamentala analysen samt genomfört kvalitativa intervjuer med fyra branschanalytiker. Utifrån dessa analyser har vi identifierat de viktigaste områdena för att besvara vår forskningsfråga. För att få en djupare förståelse inom dessa områden har vi intervjuat en chef på SCA.

**Resultat och slutsatser:** Vi har kunnat identifiera ett flertal faktorer som har påverkat SCA:s långsiktiga tillväxt. Företagets strategi att fokusera på marknader där det finns en naturlig tillväxt har varit den viktigaste. Vidare har företagets väl utarbetade förvärvsstrategier och investeringar i kompetens varit avgörande för framgångsrika förvärv. En annan av SCA:s styrkor är att bolaget kontrollerar stora delar av processen från råvara till färdig produkt.

**Förslag till fortsatt forskning:** Det vore intressant att studera andra tillväxtbolag för att se hur deras tillväxtstrategier skiljer sig från SCA:s. Genom att studera ett flertal bolag skulle man kunna undersöka om det finns tillväxtstrategier som är typiska för en viss bransch. Det skulle också vara av intresse att studera förvärvsproblematiken ur det förvärvade bolagets perspektiv.

<b>1. INLEDNING</b> .....	<b>4</b>
1.1 BAKGRUNDSBESKRIVNING .....	4
1.2 PROBLEMDISKUSSION .....	5
1.2.1 Forskningsfråga.....	5
1.3 SYFTE.....	5
1.4 AVGRÄNSNINGAR.....	5
1.5 DISPOSITION .....	6
<b>2. METOD</b> .....	<b>7</b>
2.1 UNDERSÖKNINGSANSATS .....	7
2.2 VAL AV METOD .....	7
2.3 TILLVÄGAGÅNGSSÄTT .....	8
2.4 VAL AV RESPONDENT .....	8
2.5 GENOMFÖRANDE AV INTERVJU .....	9
2.6 RELIABILITET OCH VALIDITET .....	9
2.7 LITTERATUR OCH DATAINSAMLING .....	10
2.8 KÄLLKRITIK.....	10
<b>3. TEORETISK REFERENS RAM</b> .....	<b>11</b>
3.1 TEORIMODELL.....	11
3.2 TILLVÄXTTEORI.....	11
3.2.1 Tillväxtföretag.....	12
3.2.2 Tillväxtstrategier.....	13
3.3 FUNDAMENTAL ANALYS .....	14
3.3.1 Strategisk analys.....	14
3.3.1.1 Branschanalys.....	15
3.3.1.2 Konkurrentanalys .....	16
3.3.1.3 Analys av företagets makromiljö .....	18
3.3.1.4 Intellectuellt kapital.....	19
3.3.1.5 Sammanfattning av strategisk analys .....	19
3.3.2 Finansiell analys.....	19
3.3.2.1 Lönsamhet och effektivitet .....	20
3.3.2.2 Finansiell balans .....	20
3.3.2.3 Likviditet.....	21
3.3.2.4 Risk .....	21
3.4 SAMMANFATTNING AV TEORETISK REFERENS RAM .....	21
<b>4. FÖRETAGSPRESENTATION</b> .....	<b>23</b>
4.1 SCA:S UTVECKLING.....	23
4.2 DE TRE VERKSAMHETSOMRÅDEN .....	23
4.2.1 Skogsindustriprodukter .....	24
4.2.2 Förpackningar.....	24
4.2.3 Hygienprodukter.....	24
4.3 AKTIEÄGARSTRUKTUR.....	24
4.4 ARBETSMODELL FÖR FÖRVÄRV .....	24
<b>5. ANALYS AV SEKUNDÄRDATA</b> .....	<b>26</b>
5.1 TILLVÄXTSTRATEGIER.....	26
5.2 TYP AV TILLVÄXTFÖRETAG .....	26
5.3 STRATEGISK ANALYS.....	27
5.3.1 Branschanalys.....	27
5.3.2 Konkurrentanalys .....	30
5.3.3 Omvärldsanalys.....	32
5.3.3.1 Teknologi.....	32
5.3.3.2 Myndigheter.....	33
5.3.3.3 Ekonomi.....	33
5.3.3.4 Kulturella faktorer .....	33

5.3.3.5 Demografi .....	34
5.3.4 <i>Intellektuellt kapital</i> .....	35
5.3.5 <i>Sammanfattning av strategisk analys</i> .....	36
5.4 FINANSIELL ANALYS .....	36
5.4.1 <i>Tillväxt</i> .....	36
5.4.2 <i>Lönsamhet och effektivitet</i> .....	36
5.4.3 <i>Finansiell balans</i> .....	37
5.4.4 <i>Likviditet</i> .....	37
5.4.5 <i>Risk</i> .....	38
5.4.6 <i>Avslutande kommentar om den finansiella analysen</i> .....	38
<b>6. EMPIRI .....</b>	<b>39</b>
6.1 ORGANISK TILLVÄXT OCH TILLVÄXT GENOM FÖRVÄRV - VILKA STRATEGIER HAR SCA ANVÄNT FÖR ATT TA MARKNADSANDELAR? .....	39
6.2 BRANSCHANALYS .....	40
6.3 KONKURRENTANALYS .....	42
6.4 OMVÄRLDSANALYS .....	42
6.4.1 <i>Teknologiska förändringar som påverkat SCA:s tillväxt</i> .....	42
6.4.2 <i>Myndighetsbeslut som påverkat SCA:s tillväxt</i> .....	43
6.4.3 <i>Ekonomiska faktorer som påverkat SCA:s tillväxt</i> .....	43
6.4.4 <i>Kulturella faktorer som påverkat SCA:s tillväxt</i> .....	43
6.4.5 <i>Demografiska faktorer som påverkat SCA:s tillväxt</i> .....	44
6.5 INTELLEKTUELLT KAPITAL .....	44
6.5.1 <i>Kompetens vid förvärv – Hur skiljer man sig mot konkurrenterna?</i> .....	44
6.5.2 <i>Varumärket SCA och varumärkena inom hygiensektorn</i> .....	44
6.5.3 <i>Innovation – Ingång på nya produktområden</i> .....	45
6.6 FINANSIELL ANALYS - FINANSIELLA STRATEGIER SOM PÅVERKAT TILLVÄXTEN .....	45
6.7 UTVECKLINGEN AV SCA:S FÖRVÄRVSSTRATEGIER .....	46
6.8 FÖRUTSÄTTNINGAR OCH KOMPETENS SOM KRÄVS FÖR ATT KUNNA ANVÄNDA FÖRVÄRVSSTRATEGIN FRAMGÅNGSRIKT .....	46
6.9 KOMPETENS FÖR ANALYS AV FÖRETAG OCH MARKNADER .....	47
6.10 FÖRVÄRVSGRUPPEN .....	47
6.11 ÖVERGÅNGEN TILL HYGIENSEKTORN .....	47
<b>7. ANALYS AV INTERVJUER .....</b>	<b>48</b>
7.1 ANALYS AV INTERVJUER MED BRANSCHANALYTIKER .....	48
7.1.1 <i>Tillväxtstrategier - Organisk tillväxt och tillväxt genom förvärv. Vilka strategier har SCA använt för att ta marknadsandelar?</i> .....	48
7.1.2 <i>Branschanalys</i> .....	48
7.1.3 <i>Skogsindustriprodukter</i> .....	48
7.1.4 <i>Konkurrentanalys</i> .....	49
7.1.5 <i>Omvärldsanalys</i> .....	49
7.1.5 <i>Intellektuellt kapital</i> .....	50
7.1.5.1 <i>Kompetens vid förvärv – Hur skiljer man sig mot konkurrenterna?</i> .....	50
7.1.5.2 <i>Varumärket SCA och varumärkena inom hygiensektorn</i> .....	50
7.1.5.3 <i>Innovation</i> .....	50
7.1.6 <i>Finansiell analys</i> .....	50
7.2 SAMMANSTÄLLNING AV SEKUNDÄRDATAANALYS OCH INTERVJUANALYS .....	50
7.3 ANALYS AV INTERVJU MED SCA .....	52
<b>8. SLUTSATSER .....</b>	<b>53</b>
8.1 FÖRSLAG TILL FORTSATT FORSKNING .....	55
<b>9. KÄLLFÖRTECKNING .....</b>	<b>56</b>
<b>BILAGA 1 - Definitioner</b>	
<b>BILAGA 2 - Intervjuguide</b>	

## Tabell-, figur- och diagramförteckning

Tabell 1:	SWOT-analys .....	36
Tabell 2:	Soliditet för SCA och dess huvudkonkurrenter.....	37
Tabell 3:	Utveckling av SCA:s rörelsekapital.....	38
Figur 1:	Disposition.....	6
Figur 2:	Teorimodell.....	11
Figur 3:	Tillväxtstrategier.....	13
Figur 4:	Porters modell för branschanalys.....	15
Diagram 1:	Nettoomsättning per affärsområde.....	23
Diagram 2:	Utveckling av SCA:s kassa- och balanslikviditet.....	37

# 1. INLEDNING

*I kapitlet ges en bakgrundsbeskrivning till ämnet och en diskussion som motiverar varför det ämne vi valt är av intresse. Därpå följer en problemdiskussion som mynnar ut i vår forskningsfråga. Syftet beskriver vilket forskningsbidrag vi ämnar lämna genom att besvara vår forskningsfråga. Därefter följer en redogörelse för vilka avgränsningar vi gjort.*

## 1.1 Bakgrundsbeskrivning

*”SCA blir bara starkare och starkare. Sett över en konjunkturcykel har bolaget haft en fantastisk utveckling.”<sup>1</sup>*

Detta skriver Björn Davegårdh i Affärsvärlden i mars 2004. Det är inte svårt att hitta fakta som stöder detta uttalande. För 20 år sedan omsatte bolaget knappt 10 miljarder kronor och har idag en årlig omsättning på uppemot 90 miljarder kronor.<sup>2</sup> Antalet anställda har under de senaste tio åren ökat från 21000 till 44000 personer.<sup>3</sup> Bolaget visar upp en stadigt ökande lönsamhet. SCA, som från början var ett rent skogsföretag, har under de senaste tjugo åren utökat sin verksamhet till att även innefatta förpackningar och hygienprodukter. De två sistnämnda områdena står idag för den största delen av SCA:s verksamhet. Eftersom dessa två områden är mindre konjunktur känsliga än skogsbranschen har bolagets totala riskexponering minskat.

SCA har under en lång period framgångsrikt förvärvat flera bolag. De senaste fem åren har bolagsförvärv stått för 75 procent av bolagets tillväxt.<sup>4</sup> De förvärvade bolagen har snabbt kunnat integreras i koncernen och gett synergieffekter. Detta har varit möjligt genom en välutvecklad förvärvsstrategi och stor satsning på kompetens inom området. SCA har, förutom kompetensen, även den finansiella styrkan som krävs för en sådan offensiv strategi. Dessa förvärv har gjort att SCA har kunnat ta sig in på nya marknader. Förvärvet av det tyska bolaget PWA i mitten av 90-talet samt ingången på den nordamerikanska marknaden år 2001 är några av de viktigaste förvärven. Idag är SCA verksamt i ett fyrtiotal länder över hela världen.

För att skapa tillväxt krävs en tydlig tillväxtstrategi. Det finns inget givet recept för hur ett företag kan skapa tillväxt.<sup>5</sup> Vilka strategier som leder till tillväxt skiljer sig åt mellan såväl företag som branscher. Ett företag kan skapa tillväxt genom förvärv medan denna strategi kan visa sig vara mindre lyckosam för ett annat företag. Ett exempel är industribolaget ABB vars VD Jürgen Dormann beskriver vad han anser var orsaken till den kris som bolaget befann sig i:

*”ABB byggdes alldeles för stort. Det fanns varken ledningskompetens eller finansiella muskler att klara det. Det köptes bank- och försäkringsverksamhet och annat, till exempel Combustion Engineering. Man tappade kontrollen. Den dåvarande ledningen gjorde inte rätt prioriteringar sett till tillgångarna i bolaget”,<sup>6</sup>*

---

<sup>1</sup> Davegårdh, B. ”SCA är oemotståndligt”. *Börsveckan*, 22 mars 2004.

<sup>2</sup> Blecher, S. ”SCA - Dags att dela upp jätten”. *Affärsvärlden*, 25 februari 2004.

<sup>3</sup> Törnquist, J. ”SCA på jakt efter nya toppchefer”. *Dagens Industri*, 2 mars 2004.

<sup>4</sup> Braconier, P. ”Bolagsköp en egen specialitet”. *Dagens Industri*, 2 januari 2003

<sup>5</sup> Petersen, L. ”Konsulttrio sågar svenska tillväxtlistor”.

<sup>6</sup> Paulson, L. (2002), ”ABB ska banta bort ytterligare 50 000 jobb”. *Dagens Industri*, 19 november 2002.

Det är alltså viktigt att den tillväxtstrategi ett företag väljer harmoniserar med företagets förutsättningar i form av kompetens, organisation och finansiella situation. Vi kan alltså se att även om två företag har som mål att skapa tillväxt, kan deras framgång variera betydligt.

SCA har uppenbarligen varit framgångsrikt i att skapa tillväxt. Inför framtiden vill man växa genom ytterligare förvärv och målsättningen är att omsättningen skall uppgå till 130 miljarder kronor år 2008.<sup>7</sup>

## **1.2 Problemdiskussion**

I inledningen har vi framhållit att SCA har haft en tillväxt på lång sikt som i stor utsträckning har skapats genom förvärv, och vår uppsats har sin utgångspunkt i detta perspektiv. Det är dock inte klarlagt vilka strategier som ligger bakom den positiva tillväxten. Historiskt har förvärvsstrategin inte varit särskilt framgångsrik för bolag inom skogssektorn. I många fall har förvärven lett till ökad omsättning men inte genererat ökad lönsamhet i samma utsträckning. SCA har med sina förvärv lyckats uppnå både ökad omsättning och ökad lönsamhet, vilket vi anser gör SCA till ett intressant företag att undersöka. Den tillväxt vi ämnar att undersöka är därför kombinationen av ökad omsättning och ökad lönsamhet. I vår uppsats utgår vi ifrån att SCA:s tillväxt har skapats både genom strategiska val (som företaget kan påverka) och genom andra faktorer (som företaget ej kan påverka). I dagsläget vet vi inte vilka faktorer och strategiska val som har bidragit till SCA:s positiva tillväxt. Är förvärven endast en del av den positiva utvecklingen och vilka är i så fall de andra faktorerna?

### **1.2.1 Forskningsfråga**

#### ***Huvudfråga:***

Vilka är de strategiska val som ligger bakom SCA:s långsiktiga tillväxt ?

#### ***Delfråga:***

Finns det andra faktorer som ligger bakom SCA:s långsiktiga tillväxt?

## **1.3 Syfte**

Det vi vill uppnå med vår uppsats är att identifiera de faktorer som har varit avgörande för SCA:s tillväxt. Detta hoppas vi skall leda till en ökad förståelse för de strategiska val som ligger bakom SCA:s framgångsrika tillväxt.

## **1.4 Avgränsningar**

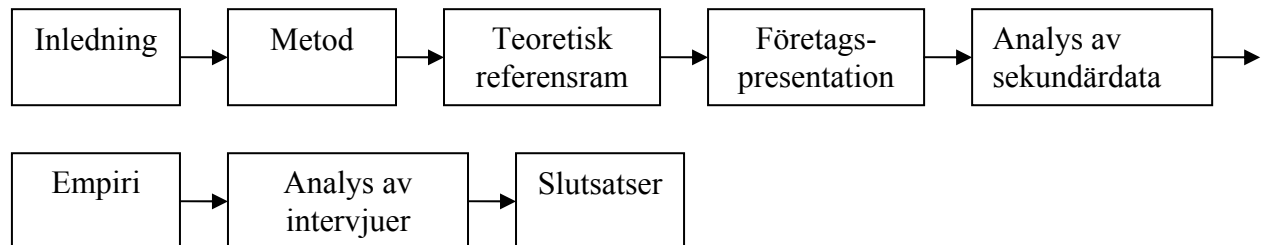
Vi studerar enbart företagets tillväxt och lönsamhet, ej andra tänkbara mått på framgång exempelvis nöjda kunder eller medarbetare. Vår uppfattning är att SCA:s målsättning är att växa långsiktigt snarare än att glädja aktiemarknaden med kortsiktiga vinster. Detta gör att vi vill rikta vårt fokus mot företagets strategier och studerar därför inte aktiekursens utveckling. Vi kommer inte att göra några prognoser och inte heller komma fram till någon värdering av SCA.

---

<sup>7</sup> Braconier, P. "Bolagsköp en egen specialitet".

## 1.5 Disposition

Vår uppsats kommer att följa nedanstående disposition.



*Figur 1. Disposition.*



## 2. METOD

*Kapitlet beskriver de val ifråga om metod vi gjort vid genomförandet av studien. Inledningsvis motiveras val av forskningsansats följt av en diskussion kring kvalitativ och kvantitativ metod samt vilken av dessa metoder uppsatsen baseras på. Vidare beskrivs tillvägagångssättet vid insamlandet av empirin samt en diskussion om studiens reliabilitet och validitet. Kapitlet avslutas med en diskussion om källor och källkritik.*

### 2.1 Undersökningsansats

Beroende av undersökningsbehovets art och problem kan skilda ansatser ligga till grund för en studies genomförande. De vanligaste tillvägagångssätten innebär att man antingen utgår ifrån befintliga teorier och prövar dessa mot den insamlade empirin; Detta kallas deduktiv metod. Alternativet är att man angriper ämnet genom observationer där man försöker identifiera mönster och dra slutsatser efter dessa, så kallad induktiv metod.<sup>8</sup> I vår undersökning kommer vi inte att pröva någon befintlig teori utan försöker identifiera de viktigaste framgångsfaktorerna utifrån den fundamentala analysen. Vid analysen kommer vi även att utgå ifrån andra modeller samt dra egna slutsatser. Vår undersökning är därför av induktiv karaktär.

Anledningen till att vi har valt denna undersökningsansats är att vi anser att den fundamentala analysen utgör ett bra ramverk för att identifiera de viktigaste faktorerna för tillväxt. För att analysera de faktorer vi har identifierat genom den fundamentala analysen använder vi dels existerande modeller samt försöker dra egna, mer generella slutsatser. Detta ger oss en ökad flexibilitet samt ger oss möjlighet att upptäcka faktorer och problem som vi inte hade förväntat oss. När vi använder oss av denna induktiva metod kommer vi att försöka identifiera och analysera de mönster som framkommer i vår empiri. En nackdel med den induktiva metoden är att faktorer och områden som visserligen hade varit av intresse ej kommer att ingå i studien då de inte finns med i datainsamlingen.

### 2.2 Val av metod

Det finns två grundläggande metoder att använda sig av vid informationsinsamling, kvantitativ och kvalitativ metod. Valet dem emellan baseras på vilket problemområde som skall studeras. Praktiskt kan det vara svårt att bestämma var gränsen mellan kvantitativ och kvalitativ metod går, men enkelt uttryckt kan den kvantitativa metoden beskrivas med omvandlandet av information till siffror och mängder varpå statistiska analyser sedan utföres.<sup>9</sup> När det gäller den kvalitativa metoden är det forskarens tolkning av insamlad information som står i förgrunden. Fördelen med en kvalitativ studie är att den är mer flexibel och att man genom djupare samtal kan skapa förståelse för ett komplext sammanhang. Nackdelen med en kvalitativ metod är att man får vara försiktigare med att dra generella slutsatser av sin analys eftersom subjektiva värderingar och tolkningar påverkar empirin.

---

<sup>8</sup> Halvorsen, K. *Samhällsvetenskaplig metod*. Lund: Studentlitteratur, 1992, s. 15

<sup>9</sup> Holme, I. M., Solvagn, B. K. & Nilsson B. *Forskningsmetodik: om kvalitativa och kvantitativa metoder*. Lund: Studentlitteratur, 1997, s. 76

Vår studie är i huvudsak av kvalitativ karaktär då målet med undersökningen är att analysera och identifiera de faktorer som leder till tillväxt. En kvantitativ metod hade varit otillräcklig för att beskriva dessa samband och kunna dra relevanta slutsatser. De intervjuer vi genomför kommer därför att vara av kvalitativ karaktär. Vi har därför utformat öppna frågor för att respondenterna inte skall känna sig begränsade i sina svar. Denna metod ställer höga krav på vår intervjuguide och vår förmåga att ställa följdfrågor så att samtalet håller sig inom ramen för vår undersökning. En del av undersökningen kommer dock att innehålla kvantitativa inslag. Vi anser detta vara lämpligt vid jämförelse av exempelvis finansiella nyckeltal.

### **2.3 Tillvägagångssätt**

Vårt teoriavsnitt utgör ramverket för vår analys. Utifrån sekundärdata, i huvudsak hämtad från årsredovisningar, genomför vi en fundamental analys av SCA och utifrån den försöker vi identifiera de faktorer som varit avgörande för företagets tillväxt. Med utgångspunkt i den fundamentala analysen genomför vi därefter intervjuer med branschanalytiker. Dessa delar analyseras i två separata kapitel för att därefter sammanställas i det senare kapitlet. Anledningen till att vi valt att presentera analyserna i olika kapitel är att vi vill understryka att analysen av sekundärdata genomfördes oberoende av intervjuerna med branschanalytikerna. De områden som identifieras som viktigast i dessa båda analyser utgör underlag för de frågor vi ställer direkt till SCA. Underlag för våra slutsatser är således information från analysen av sekundärdata, information från branschanalytiker och information från SCA. Anledningen till att vi har valt detta tillvägagångssätt är att vi vill fånga in ett brett spektrum av faktorer som har påverkat tillväxten. När vi identifierat de viktigaste faktorerna kan vi fokusera oss på dessa.

Vi har valt att utesluta redovisningsanalysen ur vår fundamentala analys då den inte bidrog till att besvara vår forskningsfråga. Vi kommer istället att använda de övriga analysmomenten som verktyg för att identifiera de faktorer som bidragit till SCA:s positiva tillväxt. Vi anser att den fundamentala analysen ger en både djup och bred insikt i företaget och dess strategier och är därmed ett lämpligt analysverktyg för att besvara vår forskningsfråga. Vi har övervägt andra analysverktyg för vår analys men vi har inte hittat någon annan modell som fångar in det breda spektrum som vi eftersträvar att undersöka.

### **2.4 Val av respondent**

Vi har valt att intervjua fyra analytiker som är specialiserade på skogsbranschen. Till en början kontaktade vi per telefon ett antal tänkbara analytiker. Efter denna första kontakt utkristalliserades fyra analytiker som ansågs vara de mest kunniga inom området. Två av dem vi intervjuade önskade vara anonyma i uppsatsen. De kommer med anledning av detta i empirikapitlet att benämnas ekonomijournalist samt aktieanalytiker. De övriga respondenter vi haft kontakt med är:

Peter Eklöf, analytiker på SEB i Stockholm.

Per Lindvall, journalist på Dagens Industri.

Anledningen till att vi valt att intervjua både journalister och aktieanalytiker är att de kan förväntas ha olika infallsvinklar för sina analyser. Vi har också intervjuat Peter Nyquist, Senior Vice President på SCA, för att ytterligare komplettera underlaget för analysen.

## 2.5 Genomförande av intervju

Intervjuerna har genomförts per telefon och varje intervju tog mellan 30 och 40 minuter. För att intervjuerna skulle kunna genomföras så effektivt som möjligt fick respondenterna ta del av de områden som intervjuerna behandlade. Vår intervjuguide till branschanalytikerna utgick ifrån de områden som behandlas i den fundamentala analysen och utformades så att respondenterna skulle kunna ge utförliga svar och att vi gavs möjlighet att ställa följdfrågor. Vi upplevde att respondenterna tog sig tid att besvara våra frågor och försökte besvara dem så utförligt som möjligt. Frågorna till Peter Nyquist på SCA utformades utifrån den information som framkom vid de tidigare intervjuerna. Även vid denna intervju fick vi utförliga svar på våra frågor. Intervjun tog cirka 25 minuter. Samtliga intervjuer spelades in på band. Efter intervjuerna skrev vi ner materialet för att därefter välja ut de delar som vi ansåg bidra till att besvara vår forskningsfråga. Dessa delar återfinns i vårt empirikapitel.

## 2.6 Reliabilitet och validitet

Reliabilitet kan sägas vara detsamma som tillförlitlighet och anger i vilken grad resultaten från det valda mätinstrumentet eller mätmetoden påverkas av tillfälligheter.<sup>10</sup> Detta innebär att vid fullständig reliabilitet skall utfallet av en undersökning vara detsamma om undersökningen upprepas vid ett senare tillfälle med samma förutsättningar.<sup>11</sup> Reliabilitet avser därför inte den skillnad i svaren som kan uppstå på grund av att respondenten får ökad kunskap och blir mer förtrolig med regelverket. En hög reliabilitet anses generellt erhållas vid standardiserade situationer, vilket inte föreligger vid användandet av en kvalitativ metod. Eftersom en kvalitativ intervju påverkas av ”stunden”, och lämnar utrymme för subjektiva värderingar, kan detta medföra att svaren skulle avvika om intervjun gjordes om vid ett senare tillfälle. Detta innebär att kvalitativa studier generellt genererar en lägre reliabilitet än kvantitativa studier. Vår studie är till största delen av kvalitativ karaktär vilket kan sänka studiens reliabilitet. För att uppväga detta intervjuar vi ett flertal analytiker med gedigen kunskap inom området. Intervjuerna spelas in på band för att undvika att något material faller bort. Respondenterna har erbjudits att i efterhand få läsa igenom resultatet av intervjun för att kontrollera om vi har uppfattat dem korrekt. Vi anser därför att vår uppsats uppnår en acceptabel grad av reliabilitet.

Validitet definieras som ett mätinstruments förmåga att mäta det som avses mätas.<sup>12</sup> Detta kan också uttryckas som att forskaren skall undersöka det som forskaren avser att undersöka, och ingenting annat. En intervju som ger svar på andra frågor än de avsedda anses således sakna validitet, oavsett om svaren kan förefalla intressanta. Dåligt utformade, eller ledande frågor är vanliga orsaker till låg validitet. Vår intervjuguide är utformad utifrån den fundamentala analysen som utgör ett ramverk för det område vi avser att undersöka. På detta sätt undviks att svaren hamnar utanför området. Eftersom våra frågor är relativt öppna ställs dock höga krav på oss att samtalet inte hamnar utanför undersökningsområdet. Vi utformade frågorna till SCA efter vi analyserat de tidigare intervjuerna vilket gjorde att vi kunde fokusera på de viktigaste områdena.

---

<sup>10</sup> Andersen, I., *Den uppenbara verkligheten*. Val av samhällsvetenskaplig metod. Lund: Studentlitteratur, 1998, s. 85

<sup>11</sup> Trost, J., *Kvalitativa intervjuer*. Lund: Studentlitteratur, 1997, s. 99

<sup>12</sup> Andersen, s. 85

Objektivitet är ett begrepp som ligger nära begreppen reliabilitet och validitet. Det är inte möjligt eller eftersträvansvärt att vara helt objektiv vid en studie, men man bör undvika att påtvinga respondenten sina egna uppfattningar.<sup>13</sup> I vår intervju har vi frågat efter respondentens uppfattningar om de områden vi bedömt som mest intressanta, men undvikit att ställa alltför detaljerade frågor. För att inte påverkas av respondenternas svar, utför vi vår egen fundamentala analys innan vi genomför intervjuerna. Vi intervjuar personer med olika utgångspunkter för sina analyser vilket ökar objektiviteten i den insamlade empirin.

## **2.7 Litteratur och datainsamling**

Vår primärdata utgörs av de svar vi erhållit vid intervju med branschanalytiker samt svaren vi erhållit från SCA. Sekundärdata utgörs av övrig information som inte är insamlad specifikt för vår undersökning. Vår sekundärdata består av information från årsredovisningar och andra tryckta publikationer såväl i pappersform som i digital form.

Vi har ansett det viktigt att använda oss av litteratur som ger olika infallsvinklar och betonar olika delar av ämnet företagsanalys.

## **2.8 Källkritik**

I sekundärdataanalysen av SCA är informationen till stor del hämtas ifrån årsredovisningar. Eftersom dessa är publicerade av företagen själva finns en risk att informationen kan hålla en lägre grad av objektivitet. Detsamma gäller intervjun vi har genomfört med Peter Nyquist på SCA. Vi har vid analysen varit medvetna om detta och försökt att ha ett kritiskt förhållningssätt till informationen.

Samtliga respondenter har ett flertal bevakningsområden, varav skogsbranschen är ett. De är alltså inte enbart fokuserade på att bevaka SCA. Det framkom vid våra intervjuer att respondenterna var mycket kunniga inom skogsbranschen och hade mycket detaljkunskap om SCA. En av våra respondenter, Peter Eklöf, arbetar som analytiker på SEB som är SCA:s tredje största aktieägare. Detta skulle kunna bidra till en lägre grad av objektivitet men vi upplevde vid vår intervju att Eklöf hade ett kritiskt förhållningssätt i sina bedömningar av SCA. I övrigt har de utvalda branschanalytikerna vi har intervjuat inte någon direkt koppling till SCA varför vi inte ser någon anledning att ifrågasätta deras objektivitet. Två av våra respondenter har valt att vara anonyma vilket ger uppsatsen en lägre grad av verifierbarhet. Vi anser dock att dessa intervjuer bidrar till att höja kvaliteten på vår uppsats.

För att få en mer heltäckande bild av SCA:s intellektuella kapital hade det varit önskvärt att intervjuja ytterligare en person på företaget. Vi lyckades inte med detta och har därför haft kontakt med endast en person.

Det hade varit önskvärt att genomföra intervjuerna vid personliga möten men eftersom samtliga respondenter arbetar i Stockholm och var tillgängliga vid olika tidpunkter, var detta inte praktiskt genomförbart.

---

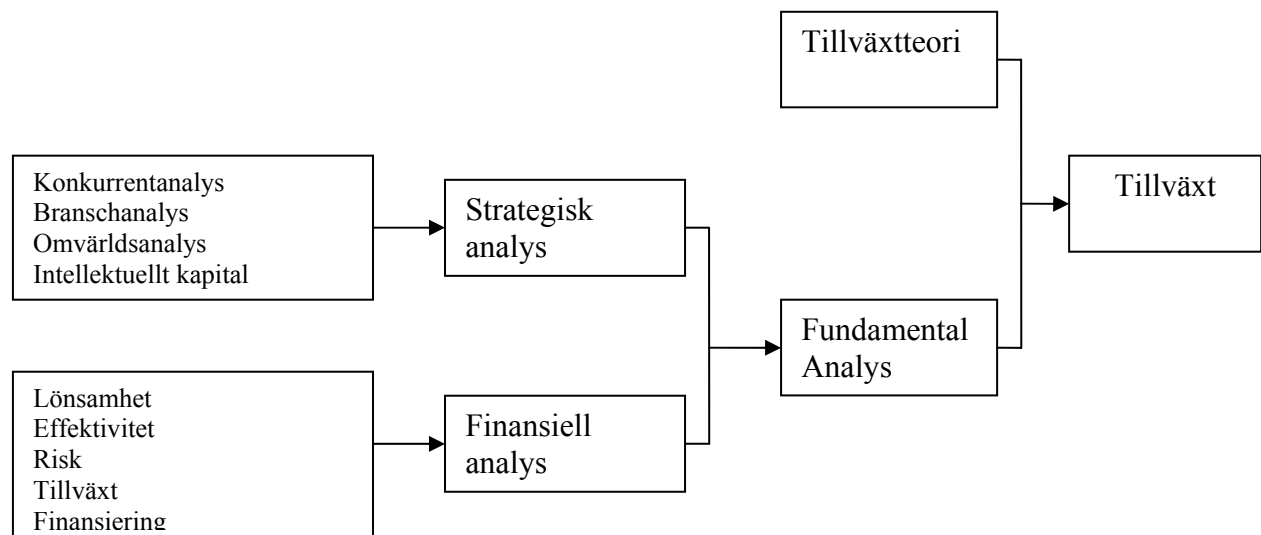
<sup>13</sup> Andersen, s. 103

### 3. TEORETISK REFERENS RAM

I detta kapitel följer en översikt över den teoretiska referensram som vi använder oss av för att kunna genomföra vår analys av SCA. Kapitlet inleds med ett avsnitt om tillväxtteori och en redogörelse för de vanligaste metoderna som används vid företagsanalys. Stor vikt läggs vid att förklara innehållet i den fundamentala analysen som är det huvudsakliga analysverktyg vi använder oss av i vårt arbete.

#### 3.1 Teorimodell

Vår teoretiska referensram fokuserar på begreppet tillväxt och tar upp modeller kring detta område. För att få fokus mot det område vi undersöker har vi byggt upp en modell där de variabler vi använder ingår. Dessa variabler och teorier leder fram till en bedömning av tillväxten. Delarna i modellen förklaras ingående i kapitlet. Denna modell blir även det analysverktyg vi kommer att använda oss av i analyskapitlet.



Figur 2. Teorimodell.

När man analyserar företag finns det vissa förutsättningar som är givna för den branschen. Vissa branscher är exempelvis mer kapitalintensiva än andra. Olika faktorer får olika tonvikt beroende på företagets natur och detta gör att man kan dela in företag i olika kategorier. Anledningen till att det är intressant att kategorisera företag är att man kan jämföra utvecklingen med liknande företag och dra generella slutsatser för företagskategorin.<sup>14</sup>

#### 3.2 Tillväxtteori

Tillväxt är ett komplext område. Begreppet används ibland som ett generellt mått på framgång med en aningen vag innebörd. Det finns inte någon allmänt vedertagen definition på begreppet tillväxt men den beskrivs vanligen genom att ett antal nyckeltal studeras över tid. De vanligaste nyckeltalen som används för att beskriva tillväxt är omsättning, antal anställda,

<sup>14</sup> Hamberg, M., *Strategic Financial Decisions*. Malmö: Liber Ekonomi, 2001, s. 306

tillgångar samt eget kapital och vinst.<sup>15</sup> Vilket mått som bäst avspeglar tillväxten beror på vilket perspektiv betraktaren har. Ur ett samhällsekonomiskt perspektiv kan sysselsättningen vara det viktigaste tillväxtmåttet medan omsättningen eller vinsten kan vara det viktigaste måttet ur ett aktieägarperspektiv. Det är viktigt att vara medveten om att de olika måtten inte är fristående från varandra, utan samverkar och påverkar varandra. Exempelvis leder en ökning av antalet anställda sannolikt till en ökad omsättning.

Ett företags tillväxt visar dess styrka konkurrenskraft och förmåga till förnyelse. Det är dock viktigt att tillväxten inte sker på ett felaktigt sätt utifrån företagets förutsättningar. En sådan tillväxt riskerar att bli kortsiktig och bidrar inte till lönsamhet på längre sikt.<sup>16</sup>

### 3.2.1 Tillväxtföretag

Företag är av olika natur med stora skillnader i förutsättningar, vilket påverkar deras möjligheter att skapa tillväxt. Tillväxtföretag kan därför delas in i olika kategorier genom att identifiera mönster för hur tillväxt skapas. Att förutsättningar för tillväxt skiljer sig åt mellan företagen i de olika kategorierna är viktigt att känna till då man analyserar och jämför företag ur olika kategorier. Då man identifierat i vilken kategori företaget befinner sig kan man jämföra med andra företag i denna kategori för att analysera vilka strategier som är framgångsrika. Hamberg beskriver fyra olika typer av tillväxtföretag:<sup>17</sup>

*Det organiska tillväxtföretaget:* Efterfrågan på företagets produkter är större än marknadsgenomsnittet vilket ger goda förutsättningar för tillväxt. Företaget har möjlighet att göra stora investeringar då man får in mycket fritt kapital. När man analyserar företag i denna kategori är det viktigt att undersöka huruvida dessa investeringar kommer att generera framtida kassaflöden. Dessa företag är känsliga för förändringar i förväntad framtida tillväxt.

*Tillväxt genom förvärv:* Företaget är verksamt och växer på en mogen marknad. Tillväxt kan då ske genom förvärv av andra bolag, vilket kan ge ökade marknadsandelar och synergieffekter. En risk är att företaget kommer att bestå av för många olika delar som kanske inte passar ihop. I allmänhet är det svårare för ett företag som växer genom förvärv att behålla långsiktigt tillväxt jämfört med ett organiskt tillväxtföretag. Anledningen till detta är att förvärvsstrategin oftast syftar till att reducera kostnaderna vilket generellt ger effekter endast på kortare sikt.

*Det cykliska tillväxtföretaget:* Företaget är verksamt i en bransch som kännetecknas av stora fasta kostnader samt fluktuationer i efterfrågan. Vid analys av företag i denna kategori är det därför viktigt att man studerar hela konjunkturcykeln. Det är oftast i lågkonjunktur som man tydligast ser skillnad mellan företagen. Skogsbolag är typiska exempel på företag i denna kategori.

*Det stabila tillväxtföretaget:* Det stabila företaget är i regel verksamt på en mogen marknad där man har en dominant ställning. Tillväxttakten är marknadsgenomsnittlig och relativt förutsägbar. Företagsförvärv är ovanliga. Detta är den kategori där man enklast kan uppskatta den framtida tillväxttakten.

---

<sup>15</sup> Nilsson, H., Isaksson, A., Martikainen, T., *Företagsvärdering med fundamental analys*. Lund: Studentlitteratur, 2002, s. 149

<sup>16</sup> Carlsson, M. *Att arbeta med företagsanalys*. Malmö: Liber Hermods, 1993, s. 32

<sup>17</sup> Hamberg, M, s.307

Hambergs modell placerar tillväxtföretagen i olika kategorier. Det finns dock ett antal faktorer som företagen kan påverka själva och som förutom givna förutsättningar gör att de kan placeras i en kategori. Dessa är strategiska val för att öka sin tillväxt och lönsamhet.

### 3.2.2 Tillväxtstrategier

Aaker beskriver fyra olika huvudstrategier för tillväxt vilka illustreras i figuren nedan. Vi kommer att gå in djupare på dessa.<sup>18</sup> Denna modell är från början framtagen av Igor Ansoff 1965.

	Existerande produkter	Nya produkter
Nuvarande marknad	Tillväxt på existerande produktmarknader	Produktutveckling
Ny marknad	Marknadsutveckling	Differentiering genom nya produkter och nya marknader

Figur 3. Källa: Aaker, 1998, s. 204, modifierad bild

**Tillväxt på existerande produktmarknader:** Denna strategi syftar till att ta marknadsandelar från konkurrenter på den nuvarande marknaden och med existerande produkter. För att ha möjlighet att göra detta är det viktigt att man har grundläggande resurser både vad gäller kapital och kunskap. Marknadsföring är ett vanligt sätt att öka sin marknadsandel. Detta är dock ett kostsamt sätt och är svårt att bibehålla över tid. Det man vill uppnå är en särställning gentemot sina konkurrenter på lång sikt. För att öka användandet av den aktuella produkten/tjänsten bör man analysera sin kundkrets och undersöka vilka kunder som är mest lönsamma och så vidare. Vidare är det viktigt att påminna kunden om produkten genom kampanjer och nya användningsområden för den existerade produkten.

**Produktutveckling på existerande marknad:** En typ av produktutveckling är att förbättra produkten genom speciella tillbehör som kundkretsen väntas efterfråga. Detta kan också handla om nya förpackningar eller andra visuella förändringar som gör produkten mer attraktiv och mer anpassad till tidens anda. Förutom att förbättra existerande produkter kan man utveckla nya produkter som fingerar på samma marknad. Fördelen med detta är att man har ett inarbetat märke och har god kännedom om marknaden.

**Marknadsutveckling med existerande produkter:** Genom att gå in på nya marknader kan man använda den kunskap och de tekniska resurser man har på den nya marknaden. Olika

<sup>18</sup> Aaker, D. *Strategic Market Management*. New York: John Wiley & Sons, Inc, 1998, s. 203

marknader reagerar dock olika på en produkt vilket är en osäkerhetsfaktor. Man bör därför känna till den nya marknaden väl innan man introducerar sin produkt. Nya marknader kan innebära både geografiska marknader och nya marknadssegment.

**Diversifiering på ny marknad med nya produkter:** Diversifiering kan delas upp i underkategorierna besläktad diversifiering och icke besläktad diversifiering. Med besläktad diversifiering menar man att det finns en logisk länk till kärnverksamheten även om produkten är ny. Här kan man dra nytta av synergieffekter från till exempel distributionskanaler, teknologi, forskning och utveckling eller märkesnamnet. Vid icke besläktad diversifiering finns ingen sådan koppling till kärnverksamheten och i det fallet handlar det oftast om förvärv av andra vinstdrivande bolag.

### **3.3 Fundamental analys**

En fundamental analys syftar till att bestämma värdet på ett företag utifrån tillgänglig information om företaget och dess omgivning.<sup>19</sup> Den fundamentala analysen är indelad i fem huvudmoment. De tre inledande analysmomenten strategisk analys, finansiell analys och redovisningsanalys utgör underlag för de efterföljande prognoserna och slutligen värderingen. Vi presenterar nedan de delar av den fundamentala analysen som vi använder i vår uppsats.

#### **3.3.1 Strategisk analys**

Den strategiska analysen syftar till att identifiera två huvudgrupper av faktorer:

- De faktorer som i huvudsak påverkar företagets vinst (vinstdrivare).
- De riskfaktorer som är förenade med företagets verksamhet.

En strategisk analys är till stor del av kvalitativ karaktär. Man beskriver de faktorer som påverkar företaget och dess resultat respektive risk. De viktigaste områdena i den strategiska analysen är branschanalys och konkurrentanalys.<sup>20</sup> Det är ingen slump att den strategiska analysen är det moment som genomförs först. Resultatet av den strategiska analysen kan sägas utgöra en gräns för hur bra eller dåligt verksamheten kan förväntas gå. Om exempelvis en bransch kan förväntas utsättas för mycket hård konkurrens i framtiden kommer detta att innebära en kraftig broms för fortsatt ökad lönsamhet. Den strategiska analysen minskar därigenom risken för orrealistiska förväntningar. En annan fördel med den strategiska analysen är att den identifierar de områden som är viktigast att fokusera på. Detta kan då användas som underlag t.ex. vid val av nyckeltal i den finansiella analysen.

Genom att identifiera vinstdrivare och riskfaktorer kan en analytiker bedöma om ett företag kan bibehålla sin lönsamhet och göra realistiska antaganden om den framtida tillväxten.<sup>21</sup> Exempel på vinstdrivare kan vara om ett företag är verksamt på en monopolmarknad eller har en produkt som är skyddad av patent. Detta kan då innebära en vinstdrivare i form av överlönsamhet. Överlönsamhet kan också nås om ett företag är först med en produkt på en nyetablerad marknad. I ett sådant fall kommer lönsamheten att avta i takt med att konkurrenter kommer in på marknaden. Valutakursförändringar kan vara en betydande riskfaktor för företag som bedriver försäljning utomlands. Ett annat exempel på riskfaktor kan

---

<sup>19</sup> Nilsson, Isaksson, Martikainen, s.20

<sup>20</sup> Ibid, s.75

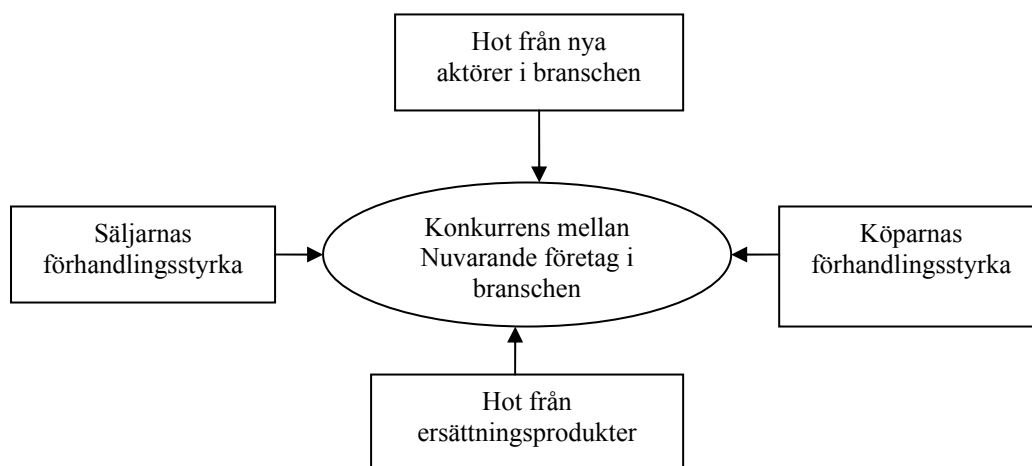
<sup>21</sup> Nilsson, Isaksson, Martikainen, s.76



vara att en stor del av företagets verksamhet sker på marknader med stor konjunkturkänslighet. Ovanstående resonemang leder fram till att ett företags framtida lönsamhet och tillväxt bestäms av företagets strategiska beslut. Dessa strategiska beslut kan delas in i två delar; Valet av bransch och valet av på vilket sätt företaget konkurrerar inom den valda branschen. Branschanalys och konkurrentanalys blir därför de viktigaste verktygen för att analysera ett företags övergripande strategi.

### 3.3.1.1 Branschanalys

Innan man som analytiker kan bedöma ett enskilt företags vinstmöjligheter måste man undersöka vinstmöjligheterna för branschen som helhet. Syftet med branschanalysen är att identifiera de faktorer som påverkar lönsamheten för samtliga företag inom en viss bransch<sup>22</sup>. Om man översiktligt studerar lönsamheten inom olika branscher över en viss tidsperiod ser man att lönsamheten tenderar att skilja sig åt. Exempelvis är läkemedel är bransch med hög genomsnittlig lönsamhet medan Textilbranschen visar upp betydligt lägre genomsnittlig lönsamhet.<sup>23</sup> Det verkar sålunda finnas grundläggande faktorer som är specifika för de olika branscherna och påverkar deras lönsamhetspotential. Detta fenomen kan förklaras genom Michael E. Porters modell över de fem faktorer som påverkar den genomsnittliga lönsamheten i en bransch.



Figur 4. Källa: Porter, M.E., *Konkurrensstrategier: Tekniker för att analysera branscher och konkurrenter.*, 1983, s. 26. Modifierad bild.

Modellen visar att överlönsamheten i en bransch beror på dels den nuvarande och framtida konkurrensen inom branschen och dels på hur stark förhandlingsförmåga företaget har för att kunna behålla potentiella vinster. Vi kommer kortfattat att redogöra för vad de fem olika faktorerna innebär och hur de påverkar varandra.

*Konkurrens mellan nuvarande företag inom branschen:* Den genomsnittliga lönsamheten i en bransch påverkas av hur stark konkurrensen är och på vilket sätt företagen konkurrerar med varandra. En hög marknadsandel ger hög lönsamhet både genom hög volym och genom hög vinstmarginal eftersom styckkostnaderna minskar.<sup>24</sup> I branscher med hög tillväxt behöver inte

<sup>22</sup> Porter, M.E., *Konkurrensstrategier: Tekniker för att analysera branscher och konkurrenter.* Göteborg: ISL Förlag, 1983, s. 25

<sup>23</sup> Rimmel, G. *Företagsanalys – en översikt.* Göteborg: Handelshögskolan, 2004, s. 18

<sup>24</sup> Carlsson, s. 34

företagen ta marknadsandelar från varandra för att växa. På en marknad med vikande tillväxt måste däremot företag öka sina marknadsandelar i förhållande till sina konkurrenter vilket kan leda till priskrig som i sin tur genererar en lägre genomsnittlig lönsamhet. Möjlighet att differentiera produkter i förhållande till konkurrenter, stordriftsfördelar och överkapacitet är ytterligare exempel på faktorer som påverkar konkurrensen mellan företag inom branschen.

*Hot från nya aktörer i branschen:* En bransch kan, enligt ekonomisk teori<sup>25</sup>, inte visa upp överlönsamhet på lång sikt. En sådan bransch kommer att locka till sig nya aktörer som vill vara med och dela på lönsamheten vilket leder till minskad genomsnittlig lönsamhet. I praktiken är dock etablering i en ny bransch oftast förknippat med svårigheter i form av juridiska hinder, höga etableringskostnader och att de aktörer som redan finns på marknaden har ett för stort försprång. För en analytiker blir därför utmaningen att bedöma hur stora dessa etableringshinder är för den aktuella branschen.

*Hot från ersättningsprodukter:* Med ersättningsprodukter avses produkter som ur ett kundperspektiv fyller samma behov som ursprungsvaran. Exempelvis konkurrerar en biograf inte bara med andra biografier utan med alla företag som erbjuder någon form av fritidssysselsättning. Om priserna på ersättningsprodukter är lägre än priset på ursprungsprodukterna kommer konkurrensen att öka. En analytiker måste därför identifiera produkter på marknaden som kan erbjuda samma eller liknande tjänster.

*Köparnas förhandlingsstyrka:* I vissa branscher har kunderna en hög grad av priskänslighet som gör att företagen har svårt att höja priserna på sina produkter. Detta är vanligt i branscher där produkterna inte skiljer sig åt mellan företagen, exempelvis el och stål. Det företag man analyserar är också köpare gentemot sina underleverantörer vilket innebär att företagets förhandlingsstyrka påverkar lönsamheten. Ett stort företag har sannolikt en stark ställning gentemot sina underleverantörer vilket kan ge lägre inköpspriser och bättre kreditvillkor.

*Säljarnas förhandlingsstyrka:* I de fall leverantörer har en stark förhandlingsposition kommer detta att påverka lönsamheten för företag i en bransch. Om en stark leverantör höjer sina priser är det inte säkert att det köpande företaget kan höja priset mot sina kunder.

### 3.3.1.2 Konkurrentanalys

Konkurrentanalysen syftar till att analysera de strategier företaget har valt för att positionera sig gentemot sina konkurrenter och därigenom skapa konkurrensfördelar. Enligt Michael E. Porter kan dessa strategier genomföras på tre olika sätt; genom kostnadsöverlägsenhet, genom differentiering och genom fokusering.<sup>26</sup>

*Kostnadsöverlägsenhet:* Denna strategi inriktar sig på att företagets hela struktur och organisation skall vara inriktad på att minimera sina kostnader och därigenom kunna uppnå konkurrensfördelar gentemot sina konkurrenter. Idag fokuserar de flesta svenska företag på att hålla nere sina kostnader och denna strategi har därför blivit svårare att använda som konkurrensmedel.

*Differentiering:* Med differentiering menas att företaget erbjuder sina kunder en unik produkt som inte erbjuds av företagets konkurrenter. En lyckad differentieringsstrategi ger möjlighet till god lönsamhet eftersom kunderna kan bli trogna produkten och därigenom blir mindre

---

<sup>25</sup> Case, K., Fair, R., Gärtner, M., Heather, K. *Economics*. New Jersey: Prentice Hall, 1999, s. 220

<sup>26</sup> Porter, M.E., s. 52

priskänsliga. Denna strategi är vanlig inom exempelvis kosmetikabranschen. Strategin är dock ofta förknippad med höga initiala kostnader för forskning och utveckling och marknadsföring.

*Fokusering:* Istället för att inrikta sig på vad en hel bransch efterfrågar kan ett företag inrikta sig på att tillgodose behovet för en avgränsad målgrupp. Fokuseringsstrategin bygger på att företaget anser sig kunna betjäna denna målgrupp bättre än sina konkurrenter som är inriktade på hela branschen. Detta kan vara en framgångsrik strategi för företag som inte har de ekonomiska resurser som krävs för att rikta sig mot en hel bransch.

Porters modell för konkurrentanalys fokuserar på hur företaget positionerar sig gentemot sina konkurrenter. För att göra konkurrensanalysen mer fullständig är det viktigt att komplettera bilden med att mer i detalj analysera konkurrenternas styrkor/svagheter, målsättning och strategier. Detta kan göras med hjälp av Kotlers konkurrentanalys som är uppdelad i sex steg:<sup>27</sup>

*Identifiering av företagets konkurrenter:* Konkurrenter finns både på industrinivå och på marknadsnivå. På industrinivå finns de konkurrenter som tillhandahåller liknande produkter. Marknadsnivån innefattar alla företag som riktar sig mot samma kundbehov och är således en betydligt bredare grupp av företag.

*Identifiering av konkurrenters målsättning:* Företag agerar olika beroende på vad deras målsättning är. Om målsättningen är att leverera kortsiktiga vinster kommer företaget att agera annorlunda än om målet hade varit att ge lönsamhet på lång sikt. Om det övergripande målet är lönsamhet kan detta brytas ner i olika delmål såsom nuvarande lönsamhet, marknadsandelar och kassaflöde. Det konkurrerande företaget kommer att agera annorlunda beroende på hur de prioriterar dessa delmål.

*Identifiering av konkurrenters strategier:* Företagets primära konkurrenter finns bland de företag som tillämpar liknande strategier. Dessa kallas för strategigrupper. Vid en analys måste man titta på alla faktorer som formar dessa strategigrupper. Man måste analysera varje konkurrents produktkvalitet, produktionsmix, kundservice, försäljningsstrategi etc. För att kunna lyckas inom en strategigrupp måste företaget kunna utveckla någon strategisk fördel gentemot sina konkurrenter.

*Värdering av konkurrenters styrkor och svagheter:* Utvärdering av konkurrenters styrkor och svagheter är viktigt för att få en uppfattning om de kan nå sina mål. Ett problem med detta är att informationen många gånger är svår att få tag på. Benchmarking är en metod som innebär att man jämför sin egen produkt med konkurrentens produkt för att kunna förbättra kvaliteten. Risken med benchmarking är att man försöker kopiera ett annat företags framgångsformel, vilket inte alls behöver vara optimalt för det egna företaget. Detta kan istället leda till att företagets produkter blir för likartade och man riskerar att skapa ett tillstånd av så kallad hyperkonkurrens som istället sänker lönsamheten.

*Uppskattning av konkurrenters reaktionsmönster:* Om en konkurrent blir utsatt för exempelvis priskrig, ny produktlansering eller en massiv annonskampanj, kommer reaktionen att bero på dess styrkor och svagheter, strategier och målsättning. Reaktionsmönstret kommer att skilja sig åt mellan konkurrenter.

---

<sup>27</sup> Kotler, P., Armstrong, G., Saunders, J., Wong, V. *Principles of Marketing*. New Jersey: Prentice Hall Inc, 1999, s. 506

*Val av konkurrenter att attackera eller undvika:* Det sista steget i konkurrentanalysen behandlar hur företaget positionerar sig gentemot sina konkurrenter utifrån den information som har insamlats. Vissa konkurrenter kommer antagligen att anses vara för starka för att utmana. Fokus bör då riktas mot att utmana de konkurrenter som inte visar upp samma styrka.

### 3.3.1.3 Analys av företagets makromiljö

Bransch- och konkurrentanalys är inriktade på företagets förhållande till sin närliggande miljö. Vid analys av företag som är verksamma i flera olika länder kan det vara viktigt att analysera företagets makromiljö för att identifiera de hot och möjligheter som denna etablering innebär. Det finns ett flertal modeller att använda när man genomför en omvärldsanalys. Vi väljer att använda oss av Aakers omvärldsanalys som vi tycker ger en heltäckande bild av företagets makromiljö och passar väl in på det företag och den bransch vi skall undersöka. Enligt modellen kan ett företags omvärld beskrivas utifrån fem olika dimensioner. De fem dimensionerna är: teknologi, myndigheter (government), ekonomi, kultur och demografi.<sup>28</sup>

*Teknologi:* Varje bransch påverkas av den grad av teknologi som finns inom branschen. Syftet med att analysera denna teknologi är att bestämma i vilken utsträckning den etablerade teknologin närmar sig en mognadsfas och då kan förväntas ersättas med något nytt. Därefter kan man ta ställning till huruvida denna utveckling kommer att påverka företaget. Det är relativt svårt att förutse effekterna av en ny teknologi. Det är kostsamt att ta fram en ny teknologi vilket kan försvaga företagets möjligheter att lansera den. Det har också visat sig att många gånger kan den nya teknologin skapa nya marknader snarare än att konkurrera inom de tidigare marknaderna.

*Myndigheter:* Beslut fattade av myndigheter kan ha stor inverkan på företagets strategier och utgöra såväl hot som möjligheter. Miljölagstiftning är ett tydligt exempel på detta. Myndigheter kan också fatta beslut om exempelvis piratkopiering eller renommésnyltning vilket kan förbättra eller försämra förutsättningarna inom en region.

*Ekonomi:* Vissa regioner präglas av lägre ekonomisk stabilitet som hög inflation och kraftiga räntesvängningar. Dessa faktorer kan påverka köpkraften hos företagets konsumenter och ökar indirekt investerarnas avkastningskrav. Stora investeringar i ett land kan leda till stora förluster om landet är inne i en svag ekonomisk period. Det är viktigt att notera att branscher reagerar olika på svängningar i det ekonomiska klimatet. Exempelvis är bilindustrin mer konjunkturkänslig än dagligvaruindustrin.

*Kultur:* En analys av det kulturella klimatet syftar till att kartlägga hur människors livsmönster skiljer sig åt mellan olika länder. En sådan kartläggning kan till exempel visa att människor spenderar mycket tid utanför hemmet i ett visst land vilket då kommer att påverka vilka produkter de efterfrågar.

*Demografi:* Att studera ett lands demografi ger mycket värdefull information om försäljningspotentialen för de produkter man vill marknadsföra. Exempel på faktorer som studeras är barnafödande, livslängd, andel förvärvsarbetande och förändring av medelålder.

---

<sup>28</sup> Aaker, D., s. 99

### 3.3.1.4 Intellektuellt kapital

Det intellektuella kapitalet kan definieras som alla immateriella tillgångar som är viktiga för ett företag men som inte finns med i balansräkningen. Det intellektuella kapitalet kan delas in i fyra värde drivare för ett tillväxtföretag:<sup>29</sup>

*Varumärkets styrka:* Detta kan mätas genom kundlojalitet och spelar en viktig roll av flera anledningar. Dels är det lättare att gå in på nya marknader och utveckla nya produkter då man har ett inarbetat varumärke i ryggen. Dessutom är det lätt för konkurrenter att kopiera din produkt och det enda som skiljer produkterna åt är egentligen varumärkets styrka. Varumärket fungerar även som ett etableringshinder för andra företag då man hamnar i underläge från början.

*Företagsledningens kompetens och motivation:* Detta humankapital består av de kollektiva förmågorna, relationer, kunskaper och erfarenheter som finns inom företaget. De två huvudorden är kompetens och motivation och båda dessa måste vara uppfyllda för att det ska ge effekt. Man kan mäta kompetens och motivation genom att undersöka personalomsättning, utbildningsnivå och del av ersättningen som är länkad till aktiekursen.

*Innovationskraft:* Förmågan att förnya sig är grundläggande för tillväxt. Innovationskraft syftar på företagets förmåga att utveckla sig genom produkter, nya marknader eller liknande. För att mäta detta kan man undersöka hur många procent av företagets intäkter som kommer från produkter som lanserats de senaste åren.

*Icke-personberoende kunskap:* Detta syftar på sådan kunskap som finns i företaget i form av inarbetade system. Detta är kunskap som inte lämnar företaget då de anställda gör det. Det kan även vara företagets IT-system.

### 3.3.1.5 Sammanfattning av strategisk analys

För att få en överblick över vad som påverkar företagets framtid kan de faktorer som identifierats i bransch, konkurrent- och omvärldsanalys sammanfattas i en SWOT-analys. Modellen innehåller styrkor (strengths), svagheter (weaknesses), möjligheter (opportunities) och hot (threats). Styrkor och svagheter behandlar företagets interna förhållanden och kan vara faktorer såsom kompetens, organisation, logistik mm. Möjligheter och hot handlar om de externa faktorer som påverkar företaget. Exempel på en möjlighet kan vara att företagets viktigaste marknad står inför stor tillväxt och ett hot kan vara etablering av en stark konkurrent på en viktig marknad. SWOT-analysen är dock inget precist analysverktyg eftersom den inte anger vilka faktorer som är viktigare än andra. En annan svaghet är att den lätt blir subjektiv. Likväl ger SWOT-analysen en lättförståelig överblick över de faktorer som påverkar företagets framtida lönsamhet.

### 3.3.2 Finansiell analys

En stor del av den finansiella analysen består i att med hjälp av nyckeltal mäta ett företags effektivitet, lönsamhet, tillväxt, finansiella balans och risk. Syftet är att analysera ett företags

---

<sup>29</sup> Tolleryd, J., Frykman, D., *Värdering av tillväxtföretag*. Stockholm: Kungliga Ingenjörsvetenskapsakademien, 2000, s. 45

situation i nuläget och i framtiden.<sup>30</sup> Detta ligger till grund för att bedöma företagets möjlighet till tillväxt och för att förklara hur företaget har utvecklats över tid.

Det finns olika metoder att studera nyckeltalen på. Den longitudinella metoden går ut på att man studerar nyckeltalen över en serie år för att se hur utvecklingen sett ut. Man bör studera tillräckligt många år tillbaka för att fånga in en konjunkturcykel. Problemet med denna metod är att det kan vara svårt att hitta de bakomliggande orsakerna till förändringen då man inte jämför med branschens konjunktur. Tvärsnittsmetoden innebär att man jämför nyckeltalen med ett konkurrerande företag inom samma bransch. På detta sätt får man en uppfattning om nyckeltalen är höga eller låga i förhållande till branschen. Vad som anses vara lämpliga siffror varierar mellan olika branscher på grund av till exempel hur riskfylld branschen anses vara. En tredje metod är tumregelmetoden där man jämför ett företags nyckeltal med tidigare fastställda intervall för den specifika branschen. De tre metoderna fokuserar på olika saker vilket gör att man kan få olika svar beroende vilken metod man använder. Resultatet blir oftast tillförlitligast om man använder dem som komplement till varandra.

### 3.3.2.1 Lönsamhet och effektivitet

Ett företags lönsamhet kan mätas på flera sätt. Det mest övergripande nyckeltalet är räntabilitet på eget kapital. Detta ger ett mått på hur mycket aktieägarnas kapital har förräntats. Måttet ger en bild av hur väl företaget lyckats med sin investerings- och finansieringsstrategi och räknas ut genom formeln<sup>31</sup>:

$Re = \text{Resultat efter finansiella intäkter och kostnader} / \text{Summa eget kapital}$

Räntabiliteten på totalt kapital visar hur det totala kapital, dvs. som tillförts både av långgivare och av ägare, har förräntats. Måttet beskriver hur väl företaget lyckats med sin investeringsstrategi.

$Rt = \text{Resultat efter finansiella poster} + \text{räntekostnader} / \text{Totalt kapital}$

Räntabiliteten på totalt kapital kan delas upp i inre effektivitet och yttre effektivitet. Den inre effektiviteten beskrivs av företagets omsättningshastighet och beräknas genom  $\text{Omsättningen} / \text{Totalt kapital}$ . Detta mått visar alltså hur effektivt företaget använder sina resurser. Den yttre effektiviteten illustreras genom företagets vinstmarginal ( $\text{Resultat före finansiella poster} + \text{finansiella intäkter} / \text{Omsättning}$ ) Detta visar hur väl man lyckats med sina strategier för att ta nya marknadsandelar etc. Räntabiliteten på totalt kapital är alltså  $\text{Vinstmarginalen} \times \text{Kapitalomsättningshastigheten}$ . Om man vill påverka  $Rt$  kan man alltså göra det genom att öka antingen den inre eller yttre effektiviteten. Detta kallas DuPontmodellen. Ett annat mått lönsamhet är räntabilitet på sysselsatt kapital. Det sysselsatta kapitalet är summan av eget kapital och räntebärande skulder. Syftet med detta mått är att enbart det riskvilliga kapitalet ska ingå.

### 3.3.2.2 Finansiell balans

Företagets soliditet är storleken på företagets egna kapital i förhållande till det totala kapitalet och är ett vanligt mått på finansiell styrka. Soliditeten visar företagets förmåga att överleva på lång sikt. Generellt kan man säga att ju högre branschens risk är desto högre bör soliditeten vara. Skuldsättningsgraden anger ett företags skulder i förhållande till det egna kapitalet. En soliditet på 50 procent ger en skuldsättningsgrad på 1.

<sup>30</sup> Nilsson, Isaksson, Martikainen, s.127

<sup>31</sup> Johansson, S-E., *Företagets lönsamhet, finansiering och tillväxt*. Lund: Studentlitteratur, 1995, s. 24

### 3.3.2.3 Likviditet

Företagets överlevnad ligger i förmågan att klara de löpande in- och utbetalningarna och en förutsättning för detta är att företaget har likvida medel. Likviditetsmått visar företagets betalningsförmåga på kort sikt. Likviditeten kan för ett företag innebära avvägningsproblem då en för stor kassa innebär låg förräntning, medan en svag likviditetsreserv leder till att företaget drabbas av akuta betalningssvårigheter. Likviditeten anges ofta i form av kassalikviditet.<sup>32</sup> Kassalikviditeten beräknas med formeln kortfristiga tillgångar – varulager/kortfristiga skulder. Anledningen till att varulagret inte ingår i kassalikviditeten beror bland annat på att varulagret utgör en mindre likvid omsättningstillgång. Vanligen brukar det anses att kassalikviditeten bör ligga kring 100 procent.<sup>33</sup> En lägre kassalikviditet innebär att företaget har mindre pengar än vad som skall betalas ut. Kravet på 100 procent är dock bara en grov tumregel då kassalikviditeten varierar mellan olika verksamheter. Balanslikviditet är ett likartat likviditetsmått men i detta räknas även varulagret med i de kortfristiga tillgångarna. Balanslikviditet kan vara ett bra mått för företag med varulager som snabbt kan omsättas i likvida medel. Ett företags balanslikviditet bör ligga omkring 150 – 200 procent<sup>34</sup>

Rörelsekapitalet är den del av omsättningstillgångarna som inte finansierats med kortsiktiga skulder utan med eget kapital eller långfristiga skulder. Rörelsekapitalet är ett nyckeltal som är en aning svårtolkat då det generellt inte går att avgöra huruvida ett stort eller litet rörelsekapital är att föredra. För att få ett bra jämförelsemått på rörelsekapitalet mellan olika år kan rörelsekapitalets storlek i förhållande till omsättningen studeras. Enligt studier ska rörelsekapitalet i ett företag med relativt normal struktur ligga kring 20-25 procent av omsättningen.<sup>35</sup>

### 3.3.2.4 Risk

Räntabiliteten på eget kapital används även som ett mått på den totala risken i ett företag. Denna kan delas upp på rörelserisk och finansiell risk. Detta samband beskrivs genom hävstångsformeln:  $Re = Rt + (Rt-Rs)*S/E$ , där  $R_s$  är skuldräntan och  $S/E$  skuldsättningsgraden.  $R_t$  är här företagets rörelserisk och  $(R_t-R_s)*S/E$  den finansiella risken. För att minska den totala risken kan man alltså antingen minska rörelserisken eller den finansiella risken. Det man kan notera är att ju högre räntabiliteten på totalt kapital är desto högre bör skuldsättningsgraden vara för att hävstångseffekten ska bli så stor som möjligt. Samtidigt ökar alltså den finansiella risken och vid ett lägre  $R_t$  kan detta få en starkt negativ effekt på  $Re$ .

## 3.4 Sammanfattning av teoretisk referensram

I vårt teorikapitel har vi presenterat de teorier som ligger till grund för vår analys. Vi har valt att inleda kapitlet med att presentera mer övergripande teorier om tillväxt för att därefter fokusera på den fundamentala analysen som är vårt huvudsakliga analysverktyg. Den första teori som tas upp är Hambergs kategorisering av tillväxtföretag som utgår från företagets olika förutsättningar, vilket påverkar deras tillväxtmöjligheter. Denna kategorisering är en viktig utgångspunkt när man jämför tillväxt mellan olika företag. Vi tar också upp Ansoffs teori om vilka strategier som kan användas för att skapa tillväxt. Ansoffs modell visar att det

---

<sup>32</sup> Nilsson, Isaksson, Martikainen, s.152

<sup>33</sup> Ibid, s.152

<sup>34</sup> Ibid, s. 152

<sup>35</sup> Ibid, s.152

finns fyra huvudsakliga strategier för att skapa tillväxt; Tillväxt på existerande produktmarknader, Produktutveckling på existerande marknader, Marknadsutveckling med existerande produkter samt Diversifiering på ny marknad med nya produkter. Kapitlet fortsätter därefter med en beskrivning av de delar av den fundamentala analysen som vi använder oss av. Den strategiska analysen är ett viktigt verktyg för att identifiera de risker och framgångsfaktorer som påverkar företagets verksamhet och minskar därigenom risken för orealistiska förväntningar. Den strategiska analysen består av branschanalys, konkurrentanalys, analys av företagets makromiljö samt analys av företagets intellektuella kapital. Den andra delen av den fundamentala analysen är den finansiella analysen där man med hjälp av nyckeltal bedömer företagets effektivitet, lönsamhet, tillväxt, finansiella balans och risk.



## 4. FÖRETAGSPRESENTATION

Här följer en kort presentation av det företag vi skall analysera. Kapitlet innehåller SCA:s utveckling, verksamhet samt strategier och mål för framtiden. Om inte annat anges är informationen hämtad ifrån SCA:s årsredovisning 2003.

### 4.1 SCA:s utveckling

Svenska Cellulosa Aktiebolaget bildades 1929 som ett holdingbolag för ett antal svenska skogsbolag med Ivar Krüger som en av grundarna. Under 1930- och 40-talen förvärvade man ytterligare företag och massaindustrin blev den dominerande verksamheten. Under 1960 och 70-talen expanderade bolaget genom stora förvärv inom wellpapttillverkning. 1975 expanderade SCA ytterligare genom förvärvet av Mölnlycke AB, som var Europas ledande tillverkare av engångsprodukter inom hygienområdet. Under 90-talet förvärvade man det tyska företaget PWA vilket gav koncernen en ledande position inom mjukpapper i Europa. 1997 fastslogs strategin att koncernens expansion skall ske inom hygienprodukter och förpackningar. Sedan dess har SCA investerat ytterligare 50 miljarder kronor i förvärv och strategiska investeringar. År 2001 kom genombrottet på den Nordamerikanska marknaden genom förvärv av Georgia Pacific Tissue och Tuscarora vilket gjorde SCA till en stor mjukpappersaktör i Nordamerika.

### 4.2 De tre verksamhetsområdena

SCA som alltså från början var ett rent skogsbolag är idag verksam inom tre affärsområden; Hygienprodukter, förpackningar och skogsprodukter. Det har skett en kraftig omfördelning från skogsprodukter mot de två andra verksamheterna, och framförallt hygienprodukter, som idag står för 50 procent av SCA:s omsättning.

SCA:s verksamhet bedrivs idag i ett 40-tal länder i Europa, Asien, Nord- och Sydamerika samt Australien. Antalet anställda i koncernen uppgick år 2003 till 44 191 personer.

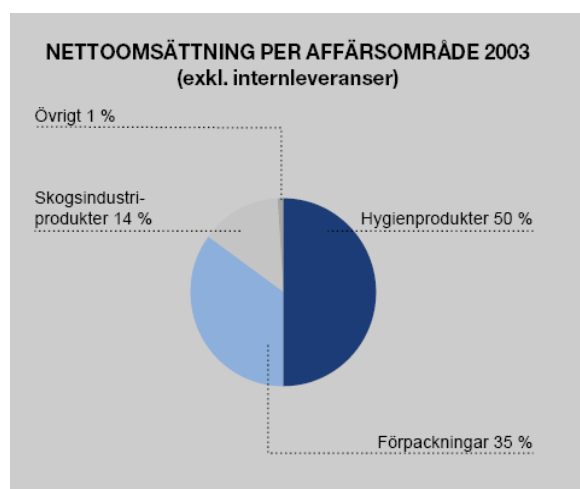


Diagram 1. Nettoomsättning per affärsområde. Källa: SCA Årsredovisning 2003. Sid 1.

## **4.2.1 Skogsindustriprodukter**

SCA äger ca 2 miljoner hektar produktiv skogsmark i Sverige vilket är en viktig bas i verksamheten. Koncernen producerar tryckpapper, massa och trävaror, främst för den europeiska marknaden. Området har också ansvaret för råvaruförsörjningen till koncernens svenska industrier, framför allt genom SCA:s egna skogar. Detta gör att koncernens industrier får råvaran till en låg kostnad och minskar exponeringen mot råvaruprisförändringar. Denna råvaruförsörjning har blivit en allt viktigare konkurrensfördel. Affärsområdet skogsindustriprodukter står dock bara för 17 procent av omsättningen i dagsläget och för marknaden som helhet råder en vikande efterfrågan, med minskad lönsamhet som följd. Man tillhör inte de största aktörerna inom tryckpapper. Strategin är att nischa sig mot tidnings- och tidskriftsförlag med höga krav på kvalitet och leverenssäkerhet.

## **4.2.2 Förpackningar**

Området består av wellpappförpackningar, där SCA är marknadsledare på den europeiska marknaden. Inom detta område finns också skyddsförpackningar, förpackningstjänster samt wellpappråvara. Produkterna säljs till livsmedelsproducenter, dagligvaruhandeln samt till tillverkare av industriprodukter. Produktionen sker vid 260 anläggningar i Europa, Nordamerika och Asien. Vid tillverkningen av förpackningar kontrollerar man processen i hela värdekedjan från insamling av returfiber till färdig produkt. Strategin är att växa genom förvärv. Bland annat har man förvärvat flera stora bolag på den Nordamerikanska marknaden där det finns stor potential. Inom området wellpapp har man den största kapaciteten i Europa. Förpackningar står för 35 procent av SCA:s omsättning. Målsättningen är att växa med 10-15 procent per år.

## **4.2.3 Hygienprodukter**

Affärsområdet hygienprodukter är idag SCA:s största verksamhet och mest lönsamma verksamhet. Man har en marknadsledande position i Europa med 21 procent av marknaden. Även inom detta område växer man genom förvärv av andra bolag. Målsättningen för hygienprodukter är en årlig tillväxt på 10-15 procent per år. Hygienprodukter innefattar barnblöjor, menstruationsprodukter, inkontinensprodukter samt mjukpapper. Exempel på varumärken inom området är Libresse, Libero och Edet. Produkterna säljs både till konsumenter via dagligvaruhandeln och till företag, industrier, restauranger samt hälso- och sjukvården, genom distribution. Inkontinensprodukter är ett område med tillväxtpotential och här är SCA redan världsledande. Att stärka varumärkena är en viktig strategi för att ta marknadsandelar.

## **4.3 Aktieägarstruktur**

Den dominerande aktieägaren i SCA är Industrivärden med ett aktieinnehav som motsvarar drygt 29 procent av det totala röstantalet. Stora aktieägare är också Handelsbanken och SEB med röstantal på 12,5 respektive 7,3 procent av rösterna. Ingen av de övriga aktieägarna har ett innehav som motsvarar mer än tre procent av det totala röstantalet.

## **4.4 Arbetsmodell för förvärv**

För att minska risken och säkerställa lönsamheten vid förvärv har SCA utarbetat fem fundamentala principer att utgå ifrån vid förvärv;

- Nuvärdet av det förvärvade bolagets kassaflöde skall vara 20 procent högre än förvärvspriset.
- Decentralisering av ansvar och ledning till lokal nivå där kunskapen om marknaden finns.
- Förvärv kopplas alltid till bonussystem för att skapa motivation till att nå de uppsatta målen.
- Köp aldrig i en pressad situation utan invänta rätt tillfälle.
- Förvärva aldrig ett bolag om du inte är en ”välkommen” köpare. Det är nödvändigt att ha stöd från ledning och personal för att förvärvet skall bli framgångsrikt.

## 5. ANALYS AV SEKUNDÄRDATA

*I detta kapitel genomförs sekundärdataanalysen av SCA. Utgångspunkten är de teorier som togs upp i kapitlet teoretisk referensram. Dessa teorier är i huvudsak applicerade på information hämtad från SCA:s årsredovisning 2003.*

### 5.1 Tillväxtstrategier

I och med att SCA har verksamhet inom olika produktområden har man använt olika strategier beroende på produktens natur och hur länge produkten funnits på den aktuella marknaden. Utgångspunkten för den här analysen är modellen för tillväxtstrategier och SCA kan med sina olika verksamheter delvis falla in under alla fyra kategorier av tillväxtstrategier.

*Tillväxt på existerande produktmarknader:* För att ta marknadsandelar från konkurrenter på existerande marknader med samma produkter betonar SCA vikten av kvalitet och anpassning efter kundens önskemål. Eftersom det finns flera konkurrenter med samma produkt på marknaden måste man ha något som ger konkurrensfördelar. Genom långsiktiga kundkontakter och ett bra rykte vad gäller produktkvalitet sprider sig detta från företag till företag. Inom förpackningsområdet erbjuder man speciallösningar efter kundens önskemål. Inom hygiensektorn är reklam och kampanjer viktigt för att stärka varumärkena – något som SCA lyckats med. SCA har dessutom satsat på ett samarbete med de internationella dagligvarukedjorna för att skapa medvetenhet för märkesnamnen.

*Produktutveckling på existerande marknad:* SCA:s produkter inom förpackningar, papper och hygien är traditionella produkter för grundläggande behov med lite utrymme för produktförändringar. Vi anser att trygghet är en viktig faktor vad gäller dessa produkter och att man därför ska vara försiktig vid förändringar av utseende och utformning.

*Marknadsutveckling med existerande produkter:* Denna strategi är central i SCA:s verksamhet. Tanken är att man med hög kompetens och inarbetade märkesnamn ska gå in på nya marknader och kunna bli en stor aktör. Man har redan gått in i Asien, Latinamerika, Afrika och Australien. Detta är marknader med en enorm potential, inte minst Kina som genomgår stora förändringar. Problemet med etablering på dessa marknader är att länder ser olika ut vad gäller politiska, kulturella och ekonomiska förutsättningar. SCA har därför en förvärvsorganisation som identifierar tillväxtpotentialer i dessa områden.

*Diversifiering på ny marknad med nya produkter:* SCA:s förvävsstrategi är en diversifieringsstrategi. Man förvärvar företag med en annan verksamhet än kärnverksamheten och går in på nya marknader. I SCA:s fall handlar det om beslätad diversifiering eftersom det finns en logisk länk till kärnverksamheten där man kan dra nytta av synergieffekter från distributionskanaler, teknologi, forskning och utveckling och så vidare.

### 5.2 Typ av tillväxtföretag

Det är inte lätt att placera in SCA under en enda rubrik i Hambergs modell över tillväxtföretag eftersom företaget består av tre stora delar som på många sätt skiljer sig från varandra och har olika förutsättningar för att skapa tillväxt. Vilken kategori företaget skall placeras under beror därför på om man studerar koncernen som helhet eller om man delar upp den på de olika affärsområdena.

SCA har under den senaste tioårsperioden förvärvat ett flertal bolag som har skapat synergieffekter och öppnat upp nya marknader. Tillväxt genom förvärv leder ofta till kortsiktiga vinster i form av kostnadsreduceringar. Vi kan dock konstatera att SCA:s förvärv har skapat långsiktig tillväxt. Vid första anblicken är det därför lätt att kategorisera SCA som ett företag som skapar tillväxt genom förvärv. Även om SCA i första hand bör placeras under kategorin tillväxtföretag genom förvärv tror vi att tillväxten delvis har skapats genom organisk tillväxt. Den organiska tillväxten har skett främst inom hygienprodukter där de växande marknaderna för många av företagets produkter har gett företaget möjlighet att växa utan att förvärva nya bolag.

Skogsbolag räknas ofta till cykliska tillväxtföretag eftersom efterfrågan är starkt beroende på konjunkturläget. SCA är i grunden ett skogsföretag men denna del utgör idag endast cirka 15 procent av koncernens omsättning och har därför en mindre betydelse för den totala tillväxten. Skogsområdet har dock varit avgörande för företagets tillväxt genom att förse de andra områdena med råvaror. Vad gäller produktområdet förpackningar anser vi att SCA kan betraktas som ett stabilt tillväxtföretag eftersom marknaden visar tecken på mognad och SCA har en mycket stark ställning.

## **5.3 Strategisk analys**

### **5.3.1 Branschanalys**

#### **Hygienprodukter**

##### *Konkurrens mellan nuvarande företag inom branschen*

Den organiska tillväxten är för SCA:s del tydligt kopplad till befolkningstillväxten inom olika kundsegment. För inkontinensprodukter sker en ökad efterfrågan. Detta beror på en ökad acceptans för problemen bland konsumenterna samt att flera länder i Europa får en allt äldre genomsnittsålder. För barnblöjor är den europeiska marknaden tämligen stabil vilket har lett till överkapacitet med prispress som följd varför många kunder bytte leverantörer. För menstruationsprodukter är marknaden svagt vikande beroende på antalet kvinnor i menstruerande ålder minskar. Vi tror att konkurrensen och rivaliteten kommer att vara fortsatt stor mellan företagen inom de marknader som visar en avstannad eller vikande tillväxt. En scenförändring kan komma då efterfrågan stiger i Asien och nya marknader öppnas. Än så länge är dock efterfrågan relativt liten. Vad gäller inkontinensprodukter behöver inte rivaliteten mellan företagen bli lika stor eftersom marknaden fortfarande växer.

##### *Hot från nya aktörer i branschen*

Den globala marknaden för hygienprodukter domineras av ett fåtal mäktiga aktörer. De största konkurrenterna till SCA Hygien är Procter & Gamble, Kimberly-Clark och Georgia-Pacific. De konkurrerande företagen har starka varumärken såsom Pampers, Kleenex och Always. Samtliga av dessa företag visar god lönsamhet vilket enligt teorin innebär att fler aktörer vill slå sig in på marknaden. Etableringshindren inom hygienområdet är dock stora, främst beroende på att kostnaderna för produktutveckling och marknadsföring är mycket höga. Det finns dock ett antal mindre aktörer som sammantaget innehar stora marknadsandelar inom flera produktområden. Som exempel kan nämnas att på den svenska marknaden tillverkar ICA och Coop Forum egna blöjor som säljs till lägre priser. Hotet från nya aktörer består därför inte i första hand av att en ny mäktig aktör skall etableras utan av att flera små aktörer gradvis ökar sina marknadsandelar.

### *Hot från ersättningsprodukter*

Hoten från substitut kan framförallt kopplas till miljödebatten, och framtagandet av miljövänliga produkter. Hotet mot SCA-Hygien är t.ex. tygblöjor, som kan återanvändas, är lätthanterliga, miljövänliga och billiga. Detta alternativ har ännu inte fått något genomslag i Västeuropa men kan i framtiden bli ett stort hot. Detta kan också komma att gälla för inkontinensprodukter som är ett av SCA:s mest lönsamma produktområden. Det finns idag tvättbara inkontinensprodukter som är miljövänliga och kostar mindre att använda. Vi anser att dessa produkter i framtiden kan komma att få genomslag framförallt inom vårdinstitutioner som kan se stora kostnads- och miljöfördelar.

### *Köparnas förhandlingsstyrka*

Utbudet är stort inom de flesta produktområden vilket gör att konsumenterna har relativt stora valmöjligheter. Inom mjukpapper, inkontinens- och blöjprodukter finns inte så stora möjligheter att differentiera sina produkter gentemot konkurrenterna, vilket gör att kundernas priskänslighet ökar. Inom vissa produktområden finns större möjligheter att differentiera sina produkter. SCA har till exempel bedrivit reklamkampanjer för menstruationsskyddet *Always*, som syftar till att produkten skall förknippas med en problemfri och avslappnad livsstil. Om detta budskap får genomslag hos konsumenterna minskar köparnas förhandlingsstyrka. Hög konkurrens och pressade priser gör dock att vi bedömer vi köparnas förhandlingsstyrka som stark för hygienområdet som helhet.

### *Säljarnas förhandlingsstyrka*

SCA är en mäktig aktör vilket ger goda möjligheter att pressa leverantörernas priser. SCA bedriver dessutom en omfattande internhandel som ger ett skydd emot prisfluktuationer. Ett negativt rörelsekapital innebär att man drar ut på kredittiden för sina leverantörsskulder. Att SCA under flera år har visat ett negativt rörelsekapital tyder därför på en stark ställning mot leverantörer.

## **Förpackningar**

### *Hot från nya aktörer i branschen*

Marknaden domineras av ett fåtal företag. På grund av de stora initiala kostnaderna är det svårt att etablera sig som en helt ny aktör. Det stora hotet kommer från de stora skogsbolag som är verksamma enbart inom skogssektorn och som potentiellt skulle kunna lägga om sin verksamhet med en satsning på förpackningar. Dessa har de tekniska möjligheterna som krävs samt ett existerande distributionsnät.

### *Leverantörers förhandlingsstyrka*

SCA äger stora skogsområden vilket är en fördel då man kan hantera stora delar av tillverkningskedjan internt i företaget. Eftersom förpackningsbranschen består av få stora företag får dessa en stark ställning mot leverantören då man beställer stora volymer. SCA skulle inte drabbas så hårt om leverantören bytte företag medan det vore ett stort bakslag för leverantören om SCA bytte. Det är dock viktigt att ha ett bra förhållande till sina leverantörer då detta kan bli en konkurrensfördel.

### *Köparens förhandlingsstyrka*

De primära kunderna är industriföretag och livsmedelsföretag som använder stora volymer förpackningar. Då produkterna ofta är likvärdiga mellan konkurrenter är kvalitet viktigt eftersom detta är essentiellt för kunden. Man kan förutsätta att kunden inte skulle tveka att byta leverantör om förpackningarna inte håller den kvalitet man förväntar sig. SCA lägger

resurser på att finnas nära kunden och att kunna erbjuda specifika produkter efter kundens önskemål vilket gör att man blir svårare att byta ut mot en konkurrent. Detta ger SCA en bättre förhandlingsstyrka mot kunden.

#### *Hot från ersättningsprodukter*

Ett hot mot förpackningsindustrin är den växande medvetenhet som finns för miljöaspekten kring förpackningar. En trend är att engångsförpackningar byts ut mot återanvändningsbara förpackningar. Som första land i världen har dagligvarubranschen i Sverige gått samman och skapat ett gemensamt pantbaserat retursystem för lådor och pallar. Det är Svenska Retursystem som driver den här utvecklingen.<sup>36</sup> Grunden i systemet är att dagligvarubranschens distribution skall ske i returenheter i stället för i engångsemballage. Trenden går mot mer miljövänliga produkter och detta är något som förpackningsbranschen bör inse och anpassa sig efter.

#### *Konkurrens mellan nuvarande företag i branschen*

Gemensamt för de stora aktörerna i branschen är att de drar nytta av stordriftsfördelar vilket sänker styckkostnaden. Wellpapp är världens mest använda förpackningsmaterial. Tillväxten för wellpapp har dock varit negativ över en femårsperiod. Detta innebär att företagen måste ta marknadsandelar av varandra och utveckla verksamheten så att man får en bättre position mot konkurrenterna. Förpackningsindustrin är en bransch där det är svårt att positionera sig genom design osv. då det till stor del handlar om standardiserade produkter. Kvaliteten blir därför mycket viktig.

### **Skogsindustriprodukter**

#### *Hot från nya aktörer i branschen*

Trenden för skogsföretag är att de blir större och större. Företag slås ihop för att kunna utnyttja stordriftsfördelar och konkurrera ut mindre bolag. SCA är ett exempel på detta med en tydlig förvävsstrategi. Etableringshindren inom skogsbranschen är mycket höga med tanke på de höga kapitalkostnaderna. För att vara framgångsrik behöver man vara nära råvaran och ha hög kompetens. Idag har all svensk skog redan en ägare vilket gör det komplicerat att komma in som ny aktör. Dessutom finns etableringshinder från staten med bland annat krav på miljömedvetenhet.

#### *Leverantörers förhandlingsstyrka*

Eftersom skogsföretagen växer blir de viktigare kunder för leverantörerna och får en bättre ställning. Man är dock beroende av till exempel energibolagens tjänster. SCA har en fördel i och med att man själva kontrollerar hela processen. Man har en speciell avdelning som sysslar med returpappersinsamling och behandling av returpapper.

#### *Köparens förhandlingsstyrka*

Försäljningen av skogsindustriprodukter inom SCA sker i stor utsträckning inom koncernen vilket är en fördel eftersom man kan ha bra kontakter och göra affärer som gynnar hela koncernen. Beroende på de stora investeringar man har i anläggningar är den producerade volymen i stort sätt densamma i högkonjunktur som i lågkonjunktur. Effekten av detta blir att köparens förhandlingsstyrka blir starkare i lågkonjunktur eftersom efterfrågan är lägre och priserna kan pressas ned.

---

<sup>36</sup> Svenska Retursystem, [www.retursystem.se](http://www.retursystem.se)

### *Hot från ersättningsprodukter*

När det gäller byggmaterial finns olika alternativa material som kan utgöra ett hot mot träindustrin. Material såsom betong kan ersätta trä vid till exempel husbyggen. Inom snickeri- och möbelbranschen är plast ett hot då man kan tillverka plastmöbler billigt. Träbränsle eller biobränsle diskuteras som ett miljövänligt alternativ till kärnkraft och detta skulle kunna innebära en möjlighet för framtiden. Det finns dock miljövänliga sidor även med träbränslet i form av avgasutsläpp vid transporter och så vidare. Inom pappersindustrin har många företag haft som mål att minska på pappersanvändningen och lösa kommunikation via elektronisk väg istället. Detta är något som kan växa ytterligare och bli ett hot även om papper fortfarande används till stor del.

### *Konkurrens mellan nuvarande företag i branschen*

Skogsindustrin är konjunkturkänslig vilket gör att efterfrågan i stort sätt följer den allmänna konjunkturen. Därför är det viktigt att vara rustad för lågkonjunktur och ha konkurrensfördelar mot andra aktörer. SCA tillhör inte en av de största aktörerna inom tryckpapper.

## **5.3.2 Konkurrentanalys**

Utifrån Porters konkurrentanalys kan man konstatera att SCA använder sig av mer än en strategi för att positionera sig mot sina konkurrenter. I årsredovisningen för 2003 skriver man om effektivisering som en tydlig strategi, det vill säga att minimera kostnaderna. Denna strategi kallas kostnadsöverlägsenhet. SCA betonar dock vikten av kvalitet och know-how som en huvudstrategi. Detta får anses vara ett redskap för att differentiera sig gentemot sina konkurrenter och få en konkurrensfördel. Man försöker finnas nära kunden och erbjuda lösningar efter kundens behov. Dessutom satsar man mycket på att ha kompetent personal. Bland annat har man en egen del av organisationen som håller på med förvärv. Differentiering genom kvalitet innebär höga kostnader men genererar också bra kundkontakt och kvalitetsstatus runt märkesnamnen. Detta är en långsiktig strategi. När det gäller fokusering passar detta inte in på SCA:s strategier. SCA vänder sig till stora kundgrupper med olika behov.

### **Konkurrenter**

Vi presenterar här de konkurrenter som vi anser har varit och kommer vara det största hotet mot SCA inom varje verksamhetsområde. Konkurrenterna har valts ut genom att titta på statistik från årsredovisningar.

### ***Skogsindustri***

#### *Stora Enso*

Stora Enso är en svensk skogsindustrikoncern som tillverkar tryck- och finpapper, förpackningskartong och träprodukter. Inom dessa områden har företaget en världsledande position. Tryckpapper är Stora Ensos största produktområde med 34 procent av verksamheten. Målet för avkastning på sysselsatt kapital är 13 procent över en konjunkturcykel och skuldsättningsgraden ska vara högst 0,8. Utdelningspolicyn är att hälften av nettoresultatet ska delas ut till aktieägarna. Stora Ensos resultat har drabbats hårt av lågkonjunkturen och den försvagade dollarn. Under de senaste sju åren har företaget visat god lönsamhet men de senaste två åren har företagets lönsamhet minskat kraftigt. Stora Enso har som ambition att växa både organiskt och genom förvärv, dock enbart inom de affärsområden man är verksam inom idag. Dessutom vill man avyttra de delar som ligger utanför kärnverksamheten och



investera för att främja utvecklingen inom kärnverksamheten. Man satsar på att förbättra sin konkurrenskraft genom systematisk kvalitetskontroll och uppföljning. Detta ska säkerställa att de förbättringar som har störst inverkan på resultatet och uppfyllandet av de strategiska målen får högst prioritet.<sup>37</sup>

### *Holmen*

Holmen är en skogsindustrikoncern som i huvudsak tillverkar tryckpapper (Holmen Paper) och kartong (Iggesund Paperboard). Dessa två rörelsegrenar utgör cirka 80 procent av nettoomsättningen. Holmen Skog står för en relativt liten del av omsättningen men står för virkesförsörjning till koncernens svenska delar. Holmens behov av elkraft försörjs genom koncernens egna kraftbolag, Holmen Kraft, som äger ett flertal vattenkraftverk.

Holmens starkaste marknad är Europa där man är en av de största tillverkarna av tryckpapper. Koncernen har stark finansiell ställning och visar god lönsamhet. Nettoomsättningen uppgick år 2003 till drygt 15 miljarder och nettoresultatet var 1,45 miljarder.

Holmen har ett uttalat lönsamhetsmål som skall styra verksamheten. Koncernen har en stark soliditet och målet för skuldsättningsgraden är 0,5-0,7. Utdelningen skall årligen uppgå till 5-7 procent av eget kapital och utdelningen har de senaste åren varit cirka 40 procent av vinsten per aktie. Detta anser vi tyder på att Holmen prioriterar utdelning till ägarna högt och är relativt försiktiga med nya investeringar. Vi anser att Holmens mål är att bevara koncernens starka ställning på den europeiska marknaden och ge god avkastning till aktieägarna. Holmen kan därför förväntas kämpa hårt för att bevara sin ställning på den europeiska marknaden. Företaget har tillräckligt god ekonomi för att bemöta eventuell ökad konkurrens.

Holmen har goda förutsättningar att lyckas uppfylla sina mål. Företagets styrkor är att koncernen till stor del är självförsörjande vad gäller råmaterial och elektricitet samt den goda lönsamheten. Det vi ser som en svaghet är att omsättningen är relativt liten jämfört med konkurrenterna och möjligheterna till tillväxt är därför begränsade. Holmen har till skillnad från SCA ingen offensiv förvävsstrategi. Holmens strategi är istället att till största delen växa organiskt vilket skall ske genom hög kvalitet och kostnadseffektivitet. Eftersom bolagens strategier skiljer sig åt anser vi att Holmen är en stark konkurrent till SCA främst på den europeiska marknaden. Holmen kommer inte att vara någon stor konkurrent exempelvis på den växande asiatiska marknaden.<sup>38</sup>

### *Hygienprodukter*

#### *Procter & Gamble*

Procter & Gamble är en amerikansk koncern med sin största verksamhet inom hygienområdet. Man satsar på starka varumärken och har en ledande ställning inom branschen framförallt på den amerikanska marknaden. Man finns dock över hela världen. 2003 hade Procter & Gamble en omsättning på över 43 miljarder dollar. Detta kan jämföras med SCA:s omsättning på drygt 85 miljarder kronor. Några av de största varumärkena inom Procter & Gambles koncern är Pampers, Ariel, Always, Pantene och Tide. Procter & Gamble vill främst växa organiskt genom att ta marknadsandelar med starka varumärken. Detta ska ske genom följande strategiska val. Man ska fortsätta satsa på sin kärnverksamhet och göra varumärkena inom de här områdena ännu starkare. 80 procent av P&Gs omsättning kommer från de tio största

---

<sup>37</sup> Årsredovisning, 2003, StoraEnso

<sup>38</sup> Årsredovisning, 2003, Holmen

marknaderna. Därför vill man växa mer på dessa marknader. Vidare vill man utveckla produkter och investera i de produktområden där den högsta tillväxten och lönsamheten finns. Genom att vara störst på marknaden får man ett bra förhandlingsläge mot återförsäljare vilket är ett skäl till att man vill växa på de marknader där man redan är stora. Man vill dessutom gå in på marknader där det finns en naturlig tillväxt i befolkning och ekonomisk aktivitet. Kina är idag Procter & Gambles sjätte största marknad.<sup>39</sup>

#### *Kimberly-Clark Corporation*

Det amerikanska bolaget Kimberly Clark tillverkar hälsa och hygienprodukter och är en världsomfattande koncern. Strategin är att växa på nya marknader genom förvärv. De senaste fem åren har man gjorde stora bolagsinköp både i Europa, Asien och Australien. Kimberly Clarks produkter är likvärdiga de produkter SCA har i sitt hygientsortiment vilket gör dem till en stor konkurrent både på industri- och marknadsnivå. Man har liknade produkter som vänder sig till ett liknande kundbehov. Dessutom har man precis som SCA som strategi att gå in på nya marknader. Kimberly Clark har fördelen att man enbart har hälsa och hygienprodukter och kan fokusera på detta. SCA:s affärsområde hygienprodukter kan dock räknas som ett eget bolag och det kan snarare vara en fördel av att vara en del av ett större bolag med kontakter, distributionskanaler etc.<sup>40</sup>

#### **Förpackningar**

##### *Jefferson Smurfit Group*

Jefferson Smurfit är ett irländskt företag och är den största konkurrenten inom förpackningsmaterial. Precis som SCA växer företaget genom förvärv av andra bolag. Än så länge finns man bara i Europa och Sydamerika. Man har alltså ingen verksamhet i Nordamerika. Till skillnad från flera andra stora företag inom skogsindustribranschen fokuserar man helt på förpackningssektorn vilket gör att man har möjlighet att vara bättre än konkurrenterna inom denna verksamhet. Jämfört med SCA satsar man mer på standardiserade produkter vilket gör att man kan tillverka dessa billigt. Jefferson Smurfit är främst en konkurrent på industrinivå. Företagets produkter är liknande SCA:s men man vänder sig delvis till ett annat kundsegment eftersom SCA fokuserar på förpackningar efter kundens behov snarare än standardiserade förpackningar. Jefferson Smurfit har varit lyckosamma i sin förvärvsstrategi men att enbart lita på detta är en risk eftersom kompetensen och förmågan att ta rätt beslut blir helt avgörande. Om man jämför med Jefferson Smurfit så är SCA:s risk mer utspridd i och med flera olika verksamheter och en bas i skogsindustrin.<sup>41</sup>

### **5.3.3 Omvärldsanalys**

#### **5.3.3.1 Teknologi**

För att ha möjlighet att göra de teknologiska investeringar som krävs i nya system och maskiner krävs kapital. Det handlar ofta om stora kostsamma investeringar inom skogsbranschen. SCA har genom sina vinster kunnat göra investeringar för att följa utvecklingen inte minst med tanke på miljöanpassning. Bland annat har man investerat i nya biobrännleeldade pannor. Investeringarna leder också till en effektivare produktion vilket blir en konkurrensfördel. Ju mer kapital man har för att investera desto långsiktigare investeringar

---

<sup>39</sup> Årsredovisning, 2003, Procter & Gamble

<sup>40</sup> Årsredovisning, 2003, Kimberly-Clark

<sup>41</sup> Årsredovisning, 2003, Jefferson Smurfit

kan man göra. Detta skapar alltså värde i många år även om initialkostnaden är stor. SCA:s produkter tillverkas till stor del vid företagets egna anläggningar i de olika länderna. Dessa anläggningar är beroende av landets infrastruktur för att kunna fungera. Ett problem kan vara att rekrytera inhemsk personal i de länder där det tekniska kunnandet inte är tillräckligt högt.

### 5.3.3.2 Myndigheter

Debatten om skogsbruket och dess påverkan på miljön har diskuterats länge. I skogsbruk och miljölagstiftning' som är en sammanfattning av de miljöregler som finns för skogsbruket skriver Daniel Eggerz att han kan räkna till sjuttio författningar vars regler påverkar skogsbruket.<sup>42</sup> Skogsbranschen har stora effekter på miljön och om man ytterligare skärper lagstiftningen så att företagen får ta på sig mer av kostnaden för dessa utsläpp innebär det ett hot mot industrin. Det finns idag en mängd olika miljöcertifieringar som visar att man uppfyller vissa krav. SCA skriver i sin årsredovisning att man har tre olika råd som arbetar med hållbar utveckling och att detta utgör kärnan i SCA:s strategi. Flertalet av skogs- och pappersbruken är miljöcertifierade enligt ISO 14001. Man kan dock fråga sig varför inte alla är det. Alla bruken borde prioriteras när det gäller satsningen på den hållbara utvecklingen.

### 5.3.3.3 Ekonomi

Skogsbranschen är en typiskt cyklisk bransch som är känslig för konjunktursvängningar. SCA har ett uttalat mål att koncernen skall styra sin verksamhet mot mindre cykliska områden. Detta har lett till att affärsområdet hygienprodukter utgör en allt större andel av bolagets totala verksamhet. Hygienprodukter är betydligt mindre konjunkturkänsligt än skogsindustri. Dessutom sprider man risken över flera olika produktområden. Lågkonjunkturen i Europa har därför inte haft någon dramatisk effekt på SCA:s totala omsättning. Vikande efterfrågan inom affärsområdena skog- och förpackning vägdes till stor del upp av en ökad efterfrågan på företagets hygienprodukter. En nackdel med att koncernen omfattar tre olika delar är att den totala verksamheten blir mer komplex och mer svårhanterlig.

SCA växer genom att gå in på nya marknader, bland annat i Asien, Sydamerika och Afrika. Om regionen präglas av lägre ekonomisk stabilitet som exempelvis hög inflation och kraftiga räntesvängningar kan dessa faktorer påverka köpkraften hos företagets konsumenter och indirekt öka investerarnas avkastningskrav. Dessa marknader har dock en stor potential då flera länder genomgår stora förändringar och blir mer influerade av Europa och USA. Det är viktigt att ha en grundläggande förståelse för landets ekonomiska system och anpassa sig efter detta. SCA har två affärsgrupper, tillväxtmarknader hygien och tillväxtmarknader förpackningar som analyserar och försöker identifiera tillväxtpotentialer på nya marknader. Eftersom SCA bedriver en omfattande utrikeshandel är koncernen känslig för valutafluktuationer. Dollarkursen är den valuta som har tydligast inverkan på SCA:s resultat. Vi anser att produktområdet förpackningar kommer att förbli viktigt vid transporter och lagerhållning på grund av globaliseringen och den ökande världshandeln.<sup>43</sup>

### 5.3.3.4 Kulturella faktorer

Det går att identifiera tre huvudsakliga kulturella faktorer som kan ha inverkat på SCA:s tillväxt under de senaste åren. Ökad miljömedvetenhet bland konsumenter, det ökade IT-

<sup>42</sup> Morbygden, [www.morbyggden.com](http://www.morbyggden.com)

<sup>43</sup> Stanko, B., "The Case of International Accounting Rules". *Business and Economic Review*, juli-september, 2000, Columbia, s. 21

användandet och det faktum att inkontinensproblem har uppmärksammats och avdramatiserats. Den ökade medvetenheten om miljön har lett till att konkurrenter tillverkar återvinningsbara tygblöjor och tvättbara inkontinensskydd. Som tidigare konstaterats har dock dessa produkter endast fått ett begränsat genomslag på den europeiska och nordamerikanska marknaden. I miljödebatten framförs åsikter om flera områden som berör SCA; skövlingen av skog, återvinning av papper, användandet av biobränslen. SCA har varit tydliga med att företaget står för en hållbar utveckling och tar ett stort ansvar för miljön. Bolaget har tillsatt tre olika råd som arbetar med företagets hållbara utveckling.

IT-användandet har lett till att många människor idag läser dagstidningar på Internet istället för på tryckt papper. Fram till idag verkar dock inte användandet av Internet ha lett till någon dramatisk nergång för tidningsläsandet i Europa. Anledningen till försvagningen av marknaden för tryckpapper beror i högre grad på att Europa har präglats av lågkonjunktur vilket har inverkat negativt på annonsmarknaden.

Den ökade acceptansen av inkontinensproblem har varit en starkt bidragande orsak till att marknaden har ökat kraftigt och fortfarande ökar. Denna ökade acceptans är tydligast i västvärlden men om den får fotfäste i de asiatiska och latinamerikanska länderna kan detta ge ytterligare positiva effekter för SCA.

### 5.3.3.5 Demografi

Affärsområdet hygienprodukter är det område som är tydligast kopplat till demografiska förändringar. Försäljningspotentialen för blöjor, inkontinensskydd och menstruationsprodukter kan uppskattas genom att studera ett lands andel kvinnor, åldrande befolkning samt barnafödande. I Europa och Nordamerika pekar trenden tydligt mot en åldrande befolkning.<sup>44</sup> Detta beror både på ett minskat barnafödande samt på medicinska framsteg som leder till en längre livslängd. Den åldrande befolkningen i kombination med den ökande acceptansen för inkontinensproblematiken har bidragit till en ökad efterfrågan. Detsamma gäller för blöjprodukter för vuxna. Eftersom SCA är global marknadsledare inom inkontinensprodukter är tillväxten på denna marknad något som gynnar SCA i förhållande till deras konkurrenter.

För mjukpapper är målgruppen i princip ”alla” och därför påverkas efterfrågan av förändringar i ett lands totala befolkningens mängd. För hela Europa är befolkningens mängden tämligen konstant men befolkningen i Nord- och Sydeuropa har ökat mellan åren 1990 och 2000.<sup>45</sup> Befolkningen i Östeuropa har varit avtagande under samma tidsperiod.<sup>46</sup> Nordamerika har haft en tydlig befolkningstillväxt under dessa år.<sup>47</sup>

Efterfrågan på barnblöjor minskar i takt med minskat barnafödande. I åldersgruppen 0-4 år kan vi konstatera att tillväxten inte har varit lika stark som tillväxten för den totala befolkningen i Nordamerika.<sup>48</sup> I Nordeuropa ser man en tydlig trend mot en minskning av denna åldersgrupp.<sup>49</sup> Central- och Östeuropa är två tillväxtmarknader inom denna produktgrupp. Vi kan konstatera att SCA har lyckats inta en mycket stark position inom

---

<sup>44</sup> World Population Prospects, The 2002 Revision, volume 2. New York: United Nations, 2003, s. 110, 146.

<sup>45</sup> World Population Prospects, 2003, s. 110, 118, 122

<sup>46</sup> Ibid s. 114

<sup>47</sup> Ibid s. 146

<sup>48</sup> Ibid s. 146

<sup>49</sup> Ibid s. 118

barnblöjor, framförallt i Nordeuropa, trots en minskad total efterfrågan. Framtidsutsikterna pekar dock tydligt mot ett fortsatt minskat barnafödande vilket innebär att rivaliteten mellan företagen kommer att vara fortsatt stor.

Den total efterfrågan för Menstruationsprodukter utgörs av antalet kvinnor i menstruerande ålder. Vi ser ingen tydlig trend som pekar på att andelen kvinnor kommer att förändras i förhållande till den totala befolkningen i vare sig Europa eller Nordamerika.<sup>50</sup> Konkurrensen på denna marknad tror vi därför kommer att vara oförändrat stark.

### 5.3.4 Intellectuellt kapital

*Varumärkets styrka:* SCA är ett gammalt företag och har rykte om sig att vara ett stabilt företag som satsar på kvalitet. Det är tydligt då man läser årsredovisningen att man är noga med att företaget ska stå för bra kvalitet. I sina uppköp av andra bolag främst inom hygiensektorn satsar man på stora varumärken som redan har visat sig fungera på marknaden. Detta gör det lättare för SCA att gå in på nya marknader. Hygiensektorn är en bransch som är starkt varumärkesinriktad varför det är av stor vikt att undersöka varumärkets styrka innan man förvärvar ett bolag. För att göra dessa förvärv måste man ha en stabil finansiell grund vilket SCA har från många års erfarenhet från skogsbranschen.

*Företagsledningens kompetens och motivation:* Detta är kopplat till SCA:s kvalitetsstrategi. Man lägger stor vikt vid kompetensen inom företaget. Man har skapat en enhet som enbart håller på med förvärv och analyser av nya marknader.

*Innovationskraft:* SCA:s omstrukturering från skogsprodukter till fokus på hygien och förpackningar är ett exempel på företagets förmåga att förnya sig och anpassa sig efter förändringar i omvärlden. Olika branscher är olika känsliga för trender i samhället. Man kan konstatera att förpackningssektorn inte påverkas lika mycket av mode osv. som hygienbranschen där det är oerhört viktigt att hela tiden vara innovativ.

*Icke-personberoende kunskap:* SCA har varit verksam inom skogsindustrin i 70 år vilket innebär stor erfarenhet av branschen. Man har väl inarbetade system som fått utvecklas med tiden. För att optimera beställningar och minska administrationskostnader har man investerat i E-serviceverktyg. Att kunna utveckla rutiner under en lång tid blir en viktig konkurrensfördel mot konkurrenter som är nya på marknaden.

---

<sup>50</sup> Ibid s. 110,146

### 5.3.5 Sammanfattning av strategisk analys

SWOT-ANALYS	
<b>STYRKOR</b> Lång tradition i skogsbranschen Intern råvaruförsörjning stora etableringshinder Stordriftsfördelar Särskild kompetensgrupp för förvärv Starka varumärken Produktportfölj med stor riskspridning Hygienprodukter mindre konjunkturkänsligt innovationsförmåga, Kompetens inom miljöområdet God förhandlingsposition mot leverantörer	<b>SVAGHETER</b> Stor Valutaexponering svårt att differentiera produkter gentemot konkurrenter Beroende av energibolag Svårare att kontrollera flera olika produktgrenar Måste ha kompetens inom många områden
<b>MÖJLIGHETER</b> Nya växande marknader i Asien och Sydamerika Åldrande befolkning Ökad världshandel ger ökad efterfrågan på förpackningar	<b>HOT</b> Huvudmarknaden Europa visar tecken på stagnerande tillväxt Trend mot mer miljövänliga produkter Ekonomisk instabilitet på nya marknader Stor konkurrens inom hygiensektorn Substitutmaterial inom trä och förpackningar vikande antal tidningsläsare till förmån för digitala medier vikande annonsmarknad

Tabell 1.. SWOT-analys.

## 5.4 Finansiell analys

### 5.4.1 Tillväxt

SCA:s omsättning har över en tioårsperiod ökat från drygt 33 miljarder kronor till över 85 miljarder kronor. Detta är en ökning på över 150%. Den klart största tillväxten har skett inom hygiensektorn där förvärvet av tyska PWA har spelat en viktig roll. Även förpackningssektorn har haft en hög tillväxt medan skogsindustriprodukter har haft en negativ tillväxt. Denna utveckling är naturligtvis starkt kopplad till de strategiska val SCA har gjort när man har styrt sin verksamhet mer mot hygien- och förpackningssektorn.

### 5.4.2 Lönsamhet och effektivitet

Under perioden 1994-2003 kan vi se att såväl Re som Rt utvecklades positivt fram till år 2000 då den positiva trenden bröts. Mellan åren 1994 och 2000 ökade Re från 5,2 procent till 23 procent! Under samma period ökade Rt från 4,6 procent till 12,5 procent. Även om avkastningen har minskat från år 2000 är siffrorna inte alarmerande och ligger i linje med konkurrenterna. När vi bryter ner Rt i KOH respektive vinstmarginal kan vi konstatera att KOH ligger tämligen konstant under 2000-2003 medan vinstmarginalen är fallande. Under åren 1994 till 2000 var förhållandet snarast omvänt; KOH visade en oregelbunden utveckling medan vinstmarginalen var stadigt uppåtgående. Detta visar att SCA under perioden 1994-2000 skapade sin ökande lönsamhet genom att öka sin yttre effektivitet. Sett över hela tioårsperioden är den inre effektiviteten, KOH, i det närmaste oförändrad. Förenklat kan detta uttryckas som att SCA säljer lika många produkter men att man tjänar mindre på varje produkt.

Från år 2000 till 2003 är det alltså en fallande vinstmarginal som är orsaken till att avkastningen på det totala kapitalet minskar. Detta kan ses som en varningssignal eftersom företaget har ökat sina kostnader per omsatt hundralapp. Den minskande vinstmarginalen kan kopplas till lågkonjunkturen i Europa vilken har lett till fallande priser. Denna prispress har naturligtvis även påverkat SCA:s konkurrenter; Exempelvis visar Stora Enso kraftigt minskad vinstmarginal mellan år 2000 och år 2003.

### 5.4.3 Finansiell balans

SCA visar upp en soliditet på 47% i årsredovisningen för 2003. Denna har växt från 41% på fem år. Generellt gäller att ju högre branschens risk är desto högre ska soliditeten vara. En soliditet strax under 50% får räknas som en hög soliditet. Skogsbranschen är dock konjunkturkänslig vilket gör att soliditeten bör vara hög. Om man jämför med andra skogsbolag ligger man till och med något lågt. Stora har haft ungefär samma soliditet under femårsperioden. Holmen har 2003 en soliditet på 58%. Om man däremot jämför med företag inom hygienbranschen som inte är lika konjunkturkänslig ligger SCA:s soliditet högt. Huvudkonkurrenten Procter & Gamble hade 2003 en soliditet på 37% och Kimberly Clark 40%.

	2003	2002	2001	2000	1999
<b>SCA</b>	<b>47</b>	<b>45</b>	<b>44</b>	<b>46</b>	<b>41</b>
Holmen	58,3	56,3	56,34	64,7	54,4
Stora Enso	45,4	45	44	40,9	38,4
Procter & Gamble	37	34	35	36	37
Kimberly Clark	40	36	37	40	40

Tabell 2. Soliditet för SCA och dess huvudkonkurrenter

### 5.4.4 Likviditet

Eftersom koncernen är lönsam är det viktigare att fokusera på en stabil kassalikviditet snarare än en hög. En för hög kassalikviditet kan vara ett tecken på att företaget saknar investeringsmöjligheter eller avvaktar gynnsamma sådana. SCA sparar inte på sina pengar utan satsar på olika förvärv, detta gör att kassalikviditeten under senaste femårsperioden understigit 100 procent. Företag inom tillverkningsindustrin visar ibland upp en balanslikviditet på 150-200 procent, vilket är betydligt högre än SCA. Detta kan förklaras med att SCA kontinuerligt förvärvar bolag med stora anläggningstillgångar som inte avspeglas i balanslikviditeten.

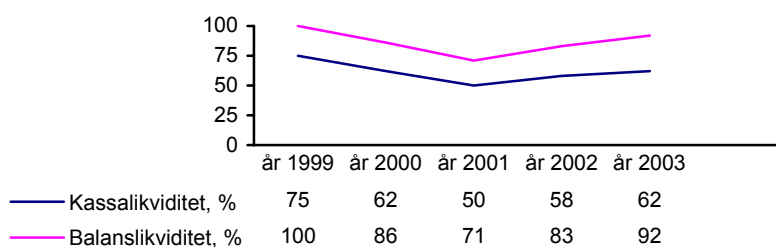


Diagram 2. Utveckling av SCA:s kassa- och balanslikviditet.

SCA:s negativa rörelsekapital beror på att omsättningstillgångarna fullt ut finansierats med kortfristiga skulder. Att rörelsekapitalet är negativt tyder på att leverantörskrediterna utnyttjas maximalt, SCA drar på krediterna så länge som möjligt.

Balansräkning	År 1999	År 2000	År 2001	År 2002	År 2003
Summa oms.tillg	22.871	23.707	25.993	27.591	25.325
- kortfristiga skulder	22.763	27.661	36.349	33.156	27.568
= <b>Rörelsekapital</b>	<b>108</b>	<b>-3.954</b>	<b>-10.416</b>	<b>-5.565</b>	<b>-2.243</b>
Rk i relation till omsättningen, %	0.5	-17	-40	-20	-9

Tabell 3. Utveckling av SCA:s rörelsekapital

Sammanfattningsvis har analysen av ovannämnda tre likviditetsmått gett en bra bild av SCA:s kortsiktiga betalningsförmåga. Koncernens likviditet har under den sista femårsperioden försämrats något, men om man bryter ut de tre senaste åren är trenden uppåtgående. Koncernens kortsiktiga betalningsförmåga är god och vi har svårt att se några framtida betalningsproblem.

#### 5.4.5 Risk

Sett över en tioårsperiod har SCA:s avkastning på det totala kapitalet varit relativt stabil vilket tyder på en låg rörelserisk. Den totala risken utgörs av rörelserisk och finansiell risk vilket åskådliggörs när man studerar hävstångsformeln. När vi studerar SCA:s skuldsättningsgrad ser vi att den har varit stadigt sjunkande vilket minskar den finansiella risken. Samtidigt har förräntningsmarginalen (Rt-Rs) utvecklats positivt under åren 1994-2000 för att därefter minska. Denna minskning bidrar till en ökning av den finansiella risken, som dock motverkas av den sjunkande skuldsättningsgraden. Detta har lett till att utvecklingen av Re har varit något mer volatil i sin utveckling men ändå i stort sett har följt utvecklingen av Rt. Sammantaget anser vi att den totala risken i SCA är relativt låg på grund av den stabila avkastningen på det totala kapitalet i kombination med en sjunkande skuldsättningsgrad. Även om förräntningsmarginalen har minskat uppgår den år 2003 till 5,5 procent vilket får anses betryggande. Vi anser att därför det finns utrymme för SCA att öka sin skuldsättningsgrad för att uppnå en större hävstångseffekt.

#### 5.4.6 Avslutande kommentar om den finansiella analysen

Det är tydligt att SCA vill hålla en låg finansiell risk i bolaget genom att ha en hög soliditet. Avkastningstalen för Re hade kunnat vara högre om SCA valt att låna mer pengar. Även om Re och Rt har visat en svagt nedåtgående trend under den senaste femårsperioden bedömer vi avkastningstalen vara höga, med tanke på att SCA:s soliditet har ökat under samma period.



## 6. EMPIRI

*I det här avsnittet redovisar vi de intervjuer vi har gjort med branschanalytiker. Vi har utslutit de svar som inte kan användas som underlag för att besvara vår forskningsfråga. Därefter följer en redogörelse för det samtal vi har haft med Peter Nyquist på SCA.*

### **6.1 Organisk tillväxt och tillväxt genom förvärv - Vilka strategier har SCA använt för att ta marknadsandelar?**

*Peter Eklöf, SEB:* Tillväxten har skapats inom hygienprodukter som är en tillväxtbransch. Hygienbranschen växer snabbare än ekonomin i stort. Inom förpackningar finns viss möjlighet att förvärva bolag inom lönsamma segment, exempelvis livsmedelsbranschen. Skogsbolag är generellt inga tillväxtbolag men SCA utgör ett undantag. Enda sättet för ett skogsbolag att skapa tillväxt är genom förvärv, vilket SCA har gjort inom hygienområdet. Inom skogsbranschen tillämpar inte SCA någon strategi som syftar till att ta marknadsandelar på existerande marknader med samma produkter eller genom att utveckla sina produkter. Inom förpackningsområdet går det ganska hyfsat beroende på att SCA är en stor aktör. Inom hygienområdet är det nästan omöjligt att skapa tillväxt utan förvärv, eftersom etablerade varumärken är en mycket viktig konkurrensfördel. Det är svårt att säga exakt hur SCA har lyckats förvärva rätt bolag men att inte betala överpriser och att invänta rätt tillfälle är viktiga faktorer. Den klart viktigaste anledningen till SCA:s tillväxt är att man på 70-talet valde att expandera verksamheten till att även innefatta hygienprodukter.

*Ekonomijournalist:* Generellt är SCA verksamma inom branscher med låg tillväxt. Ett undantag är inkontinensprodukter som är en marknad som inte fanns tidigare. Där har SCA varit smarta nog att ta täten. När det gäller geografiska marknader så finns det ingen tillväxtpotential på de marknader där SCA redan är stora. Tillväxtmarknaderna är Asien och östra Europa där SCA är på väg att bli stora. SCA har sedan lång tid tillbaka vuxit genom förvärv, vilket har varit den viktigaste tillväxtstrategin. För att ta marknadsandelar på nya marknader gör SCA förvärv eller ingår joint-venture avtal. För att ta sig in på en ny marknad är det nödvändigt att förvärva varumärken och produktionsanläggningar. En anledning till att SCA har lyckats förvärva rätt bolag är att man har varit relativt restriktiv i sina förvärv. Man gör först en grundläggande analys av det aktuella bolaget för att sedan ta ställning till om bolaget kan nå upp till avkastningskraven som sätts efter CVA modellen.

*Per Lindvall:* För att ta marknadsandelar på existerande marknader har SCA varit mer kundorienterade än sina konkurrenter. Inom skogsindustrin har fokus traditionellt legat på produktivitet. Inom förpackningsområdet har man valt att kliva längre fram i förädlingskedjan när det gäller produktionen dvs. man har gått från att producera wellpappmaterial till färdiga produkter. Man har nischat sig mer och kunnat bryta ner marknaden i dess olika segment för att hitta de områden som har den starkaste tillväxten. Man har kunnat gå in på nya marknader genom organisk tillväxt. Detta bland annat på grund av den ökade acceptansen för inkontinensproblem. Dessa produkter såldes tidigare bara på apotek men finns idag att köpa i dagligvaruhandeln. Anledningen att man har kunnat bygga upp den här marknaden är att man var tidigt ute samt att man har en tradition inom fluffprodukter. Att förvärva bolag är inte lätt och även SCA har fått lära sig den hårda vägen. Man har varit väldigt noggrann i sina utvärderingar av bolag. Ett förvärv som varit viktigt för SCA var uppköpet av det tyska bolaget PWA. Förvärvet föregicks av ett långt samarbete vilket gjorde att man kände till vilket bolag man förvärvade. PWA hade en liknande profil som SCA och förvärvet gjorde att

man fick en stark ställning på den Europeiska marknaden. För att kunna förvärva rätt bolag har SCA haft en tydlig ekonomisk kravbild. Förvärvet ska kunna generera vinst i sig utan att räkna med synergieffekter. Det som ofta går snett när man förvärvar är att man tror sig få större synergieffekter än vad som i verkligheten sker. Att kunna samordna och integrera är det som är mest riskfyllt och det finns risk för kulturkrockar och att det blir trögt. Ytterligare en anledning till att man lyckats med förvärven är att man valt att förvärva inom segment där det finns påtagliga skalfördelar.

*Aktieanalytiker:* SCA har försökt balansera om sin portfölj och försöker växa inom de segment där lönsamheten är högst. SCA har varit tämligen framgångsrikt i detta. Exempelvis inom förpackningar har man gått från att producera traditionella boxar till att framställa produkter som är mer värdeskapande. För att ta sig in på nya marknader krävs ett brohuvud dvs. ett första förvärv så att man kommer in på marknaden. Därefter kan man fortsätta växa både organiskt och genom nya förvärv. Generellt har förvärvsstrategin inte varit lyckosam för skogsbolag. SCA skiljer sig från övriga bolagen genom att ha mer disciplinerade krav vad gäller finansiella kriterier för förvärv.

## **6.2 Branschanalys**

Skogsindustriprodukter:

Peter *Eklöf, SEB:* Konkurrensklimatet är väldigt hårt. Det finns skogsbolag som hymlar om att utveckla kundrelationer, men i själva verket är priset det enda konkurrensmedlet eftersom det handlar om bulkvaror. Priset styrs av kostnadsnivån som kan hållas nere genom stordriftsfördelar. Detta ger de stora företagen en stor konkurrensfördel gentemot de mindre företagen. Det finns nischaktörer som kan få lönsamhet inom vissa områden. Ett exempel är Holmen som är en liten aktör men som ändå har de bästa marginalerna. SCA är helt bundna av den allmänna prisnivån i branschen och har inte någon möjlighet att pressa priser gentemot leverantörer.

*Ekonomijournalist:* Branshutvecklingen har kännetecknats av att det blir färre och större aktörer. Om en aktör investerar tvingas de andra att följa efter. Nya aktörer har inte mycket att hämta. Skogen är numera en liten del av verksamheten och man är van att inte tjäna så mycket pengar. Detta är ett strategiskt val som SCA har gjort. SCA är ett stort företag och har därför en stark ställning mot sina leverantörer. Eftersom man till viss del är självförsörjande på råvarusidan är man inte lika beroende av leverantörer.

*Per Lindvall:* Om man ser på skogsindustrin som helhet så är det en fragmenterad bransch. De tre största tillverkarna står bara för några procent av den totala produktionen. Konkurrensklimatet är hårt. Konkurrensen sker till stor del på kostnadssidan och därför finns det ett latent hot i form av produktion i låglöneländer i Sydostasien och Latinamerika. Ett hot från ersättningsprodukter som det hat talats mycket om är att vi går mot ett papperslöst samhälle men än så länge är trenden att såväl pappersanvändandet som IT-användandet har ökat. På den svenska marknaden har SCA en god förhandlingsposition vad gäller råvaror och elförsörjning. Dessutom sker en del av råvaruförsörjningen internt.

*Aktieanalytiker:* Skogsindustribranschen är relativt välkonsoliderad och kännetecknas av låg tillväxt. Produktionstekniken är relativt väletablerad. Det är tuff konkurrens och över tiden ingen stark lönsamhet. Teknologin är lätt att ta efter även om den är kostsam vilket gör att det finns hot från nya konkurrenter. Hotet kommer delvis från företag som får statligt stöd för att

bygga pappersbruk i östra Europa. Det finns också hot från ersättningsprodukter i form av elektronisk media som tar marknadsandelar från traditionell print.

**Förpackningar:**

*Peter Eklöf, SEB:* Konkurrens klimatet är hårt även här men inom förpackningar är SCA en av de stora aktörerna. SCA kan sägas vara prisledare. Förpackningsbranschen är väldigt fragmenterad, dvs. består av många aktörer. SCA är överlägset störst på den europeiska marknaden med en marknadsandel på knappt 20 procent.

*Ekonomijournalist:* De tre stora aktörerna SCA, Jefferson Smurfit och Kappa dominerar marknaden. Det finns inga hot från nya aktörer. Det största hotet kommer från svängningar i marknadspriser på massa och wellpapp. SCA påverkas av hotet från ersättningsprodukter som till exempel grönsaker i plasttråg i stället för kartong. SCA har en extremt stark förhandlingsposition mot leverantörer på grund av sin storlek.

*Per Lindvall:* Konkurrensen är tuff och marknaden är relativt fragmenterad. Det finns flera spelare på marknaden, bland annat familjeföretag som har stor kostnadseffektivitet och flexibilitet. Den konsolidering som ändå har skett har inte lett till att de stora bolagen har blivit dominerande i branschen. SCA skulle gärna se att branschen konsoliderades ytterligare för att uppnå en stabilare prisnivå. Det finns hot från ersättningsprodukter i olika plast- och kompositmaterial men SCA har på senare tid förvärvat bolag som tillverkar produkter även i dessa material.

*Aktieanalytiker:* Inom förpackningar är konkurrensen mer lokal medan den inom skogsindustriprodukter är mer regional. Även om man har kunder på global nivå kan man konkurrera med anpassade produkter på lokal nivå. De företag som har stora marknadsandelar inom ett land har därför en starkare förhandlingsposition jämfört med exempelvis tryckpapper. EU-regleringen gör att det inte kommer att tillåtas samgåenden mellan olika lokala företag inom wellpapp vilket gör att det fortfarande kan finnas plats för små aktörer på lokala marknader.

**Hygienprodukter:**

*Peter Eklöf, SEB:* konkurrens klimatet är hårt men är mer av oligopolkaraktär. Man kan säga att det finns en tyst överenskommelse mellan de stora aktörerna att ta ut ett högt pris. Det förekommer dock att någon av de stora aktörerna sänker sina priser vilket kan leda till priskrig. Något hot från nya aktörer finns inte. De stora märkesbjässarna dominerar helt.

*Ekonomijournalist:* Inom mjukpapper domineras marknaden av Procter & Gamble och Kimberly-Clark som har enorma resurser vilket ger ett tufft konkurrens klimat. Det blir slagsmål om kunderna. När de stora företagen kör kampanjer på en marknad så påverkar detta direkt SCA:s lönsamhet.

*Per Lindvall:* Det är en ganska välstrukturerad marknad med tre stora konkurrenter. Det finns inget stort hot från nya aktörer. SCA:s förhandlingsposition är stark mot kunder och leverantörer. Till skillnad från Kimberly-Clark och Procter & Gamble har SCA satsat på samarbete med dagligvaruhandelns egna produkter. SCA har varit en framgångsrik leverantör vad gäller s.k. Private labels.

*Aktieanalytiker:* Konkurrensen sker både på lokal och regional nivå. Många av varorna är skrymmande och kostsamma att transportera vilket bidrar till en lokal konkurrenssituation.

Konkurrens klimatet är tufft delvis beroende på att det finns nya aktörer som har andra avkastningskrav än de börsnoterade företagen och därför kan hålla nere priserna. SCA:s förhandlingsstyrka är god, ungefär samma som Procter & Gamble och Kimberly-Clark. Till skillnad från dessa företag har SCA ett fokus på private labels. Detta ger SCA en god förhandlingsstyrka mot dagligvaruhandeln.

### **6.3 Konkurrentanalys**

Våra respondenter är i stor utsträckning eniga om vilka konkurrenterna är inom de olika områdena. Nedan följer därför en sammanställning av vilka konkurrenter som nämndes.

*Skogsindustrin:* Stora Enso, Holmen UPM, M-real, Norske Skog, International Paper

*Förpackningar:* Jefferson Smurfit, Kappa, SAICA samt nämnda skogsbolagen

*Hygienprodukter:* Procter & Gamble, Kimberly-Clark, Georgia-Pacific

*Peter Eklöf, SEB:* Det är svårt att se några tydliga strategiska fördelar eller nackdelar, företagen konkurrerar på samma villkor. De amerikanska bolagen har dock haft det tuffare på grund av växelkursproblematiken.

*Ekonomijournalist:* Svenska bolag har en fördel i att man har en så lång tradition av industriellt produktionskunnande. Stora Enso har en fördel i och med att man är större än SCA. Holmen har en fördel eftersom man valt att satsa på väldigt fina anläggningar för sin tryckpapperstillverkning vilket är deras mest lönsamma område. När det gäller förpackningar så har SCA en strategisk fördel eftersom man har produkter inom olika kvalitetssegment. SCA har dessutom en kostnadsfördel i och med att man har intern råvaruförsörjning från skogstillgångarna. Inom hygiensektorn har man lyckats bli tillräckligt stora för att kämpa med de två stora konkurrenterna. Nackdelen är att man fortfarande är betydligt mindre och skulle hypotetiskt kunna köpas upp av de andra.

*Per Lindvall:* Inom hygiensektorn har P & G och K-C en starkare global närvaro vilket är en fördel gentemot SCA. Inom tryckpapper har SCA högre lönsamhet än StoraEnso trots att SCA är mindre. Detta beror på att SCA har ökat produktiviteten i sina egna bruk snarare än att man genomfört förvärv.

*Aktieanalytiker:* Inom skogssektorn kan SCA ha en strategisk nackdel i att skogen inte är deras kärnverksamhet till skillnad från till exempel Holmen och Stora Enso. En fördel SCA har mot konkurrenterna inom förpackningssektorn är att dessa är private equity-bolag där ägarna planerar att sälja bolaget när tidpunkten är rätt. Dessa bolag har därför en mer instabil ägarstruktur vilket kan påverka verksamheten.

### **6.4 Omvärldsanalys**

#### **6.4.1 Teknologiska förändringar som påverkat SCA:s tillväxt**

*Peter Eklöf, SEB:* Det sker en kontinuerlig processutveckling i branschen och SCA följer med relativt väl.

*Ekonomijournalist:* Det sker en successiv teknikutveckling inom alla områden. Man kan inte tala om något tekniksprång. Tidigare har de amerikanska bolagen ett teknologiskt försprång inom mjukpapper men detta har SCA hämtat in genom investeringar.

*Per Lindvall:* Det finns de som tycker sig se ett nytt konsumtionsmönster hos yngre generationer att man föredrar digitala medier framför pappersmedier. På den tyska marknaden har man sett konsumtionsmönster som tyder på att prenumerantstocken är sjunkande och åldrande. Inom papper- och massatillverkning har Sverige legat i den teknologiska framkanten sedan 70-talet. SCA var tidigt ute i utvecklingen av nya kartongmaterial. Inom fluffprodukter har utvecklingen gått från fiberprodukter till kemiska material. Där har SCA tidigare legat lite efter men har på senare tid kommit ikapp.

*Aktieanalytiker:* Det finns en teknologiutveckling men denna är till stor del en handelsvara och alla bolag har därför tillgång till den. Ett undantag är fluffprodukter där teknologin ägs av företagen själva.

#### **6.4.2 Myndighetsbeslut som påverkat SCA:s tillväxt**

*Peter Eklöf, SEB:* SCA väntade på tillstånd att få starta en ny anläggning i Sverige, men då detta drog ut på tiden beslöt man att förlägga produktionen utomlands. Det finns flera faktorer som påverkar, såsom utsläppsrätter och energibeskattnig, men detta är jag inte rätt person att redogöra för.

*Ekonomijournalist:* I Sverige handlar det om att få tillstånd för investeringar. SCA hävdar att de hade byggt ut tidigare om de fått tillstånd. Många av SCA:s anläggningar påverkar miljön i en sådan utsträckning att det är känsligt att bygga ut. Sverige skiljer sig inte i någon större utsträckning från USA när det gäller miljökrav.

*Per Lindvall:* Sverige har hård miljöreglering men detta har SCA snarare sett som en konkurrensfördel eftersom det funnits ett tryck från kunderna att produkterna skall hålla en hög miljöstandard.

#### **6.4.3 Ekonomiska faktorer som påverkat SCA:s tillväxt**

*Peter Eklöf, SEB:* Verksamheten på de geografiska områden som präglas av ekonomisk instabilitet utgör en liten del av SCA:s totala verksamhet, och påverkar därför inte särskilt mycket.

*Ekonomijournalist:* Ekonomiska faktorer spelar naturligtvis in men det viktigaste är att inte gå för fort fram och ha förståelse för marknaden dvs. att veta hur mycket man kan investera och vad man ska investera i.

*Per Lindvall:* Inom förpackningar är SCA främst verksam på den europeiska marknaden och där kan man ifrågasätta hur den europeiska ekonomin kommer att utvecklas. SCA har köpt amerikanska bolag när marknaden stod på topp. Därefter har marknaden försvagats och man har också drabbats av höjda energipriser.

#### **6.4.4 Kulturella faktorer som påverkat SCA:s tillväxt**

*Per Lindvall:* På de marknader där SCA varit osäkra på hur de kulturella faktorerna spelar in har man valt att gå via Joint-Ventures, d.v.s. gå samman med företag som kan den lokala marknaden. Etableringen tar förmodligen längre tid men risken blir väsentligt lägre.

## 6.4.5 Demografiska faktorer som påverkat SCA:s tillväxt

*Peter Eklöf, SEB:* Inkontinensprodukter finns nästan inte alls i utvecklingsländer medan det har blivit allt vanligare i industriländerna i takt med en åldrande befolkning.

*Ekonomijournalist:* Europa och USA är mättade marknader i och med stagnerande befolkningsmängd och det är en medveten strategi från SCA att gå in på marknader med befolkningstillväxt.

*Per Lindvall:* Med den demografiska profil som finns idag så är inkontinensprodukter en tillväxtmarknad. För barnblöjor och kvinnoprodukter finns ingen naturlig tillväxt eftersom befolkningen inte ökar på de stora marknaderna.

*Aktieanalytiker:* Den största demografiska betydelsen finns inom blöjor och inkontinensprodukter men trenderna är inte tillräckligt tydliga för att påverka.

## 6.5 Intellectuellt kapital

### 6.5.1 Kompetens vid förvärv – Hur skiljer man sig mot konkurrenterna?

*Ekonomijournalist:* SCA har varit lite försiktigare än konkurrenterna vad gäller förvärv.

*Per Lindvall:* Man har tidigt haft klart för sig vad man vill med ett förvärv och haft genomarbetade förväntningar och krav. Förvärven har inte varit något självändamål utan har skett till priser som går att motivera. Man har lyckats vara konsekvent i sin förvärvsstrategi. För andra skogsbolag har storleken i sig varit drivande för att göra förvärv och man har inte haft samma fokus på lönsamhet.

*Aktieanalytiker:* De har en väl utvecklad förvärvsmodell med tydliga ekonomiska krav. Det som framförallt är viktigt är att man har en konsekvent strategi och inte dras med i några kortsiktiga trender.

### 6.5.2 Varumärket SCA och varumärkena inom hygiensektorn

*Peter Eklöf, SEB:* Varumärket SCA har inte så stor bäring, däremot har hygiensektorns olika varumärken höga värden. Libresse och Libero är de starkaste varumärkena. Här står sig SCA väl i förhållande till konkurrenterna.

*Ekonomijournalist:* SCA:s skogsindustri har en kvalitetsstämpel i branschen men varumärket SCA har inte någon speciellt stark ställning. Detta gäller dock även de flesta andra bolagen. Vad gäller märkesvarorna inom hygiensektorn så har SCA mycket starka varumärken vilket märks på försäljningen. Det är självklart inom hygiensektorn som varumärket har störst betydelse.

*Per Lindvall:* För konsumenterna har varumärket SCA ingen stark ställning. För investerare står SCA för stabilitet och tillförlitlighet.

*Aktieanalytiker:* SCA är i sig inget starkt varumärke som gör att de kan ta mer betalt, men står för en finansiell stabilitet.

### 6.5.3 Innovation – Ingång på nya produktområden

*Peter Eklöf, SEB:* Det är svårt att säga varför SCA valde att expandera från ett skogsbolag till att även innefatta förpackningar och hygienprodukter. Man kan konstatera att köpet av Mölnlycke 1975 var ett lyckat strategiskt drag eftersom detta blev startskottet för hygienverksamheten.

*Ekonomijournalist:* Den övergripande anledningen till att SCA valde att utöka verksamheten till att innefatta hygien- och förpackningsprodukter var att man ville gå in på mer stabila marknader som inte är så påverkade av konjunktursvängningar. Anledningen till att man lyckades med övergången var att ingen annan gjorde det samtidigt på ett liknande sätt. SCA var tidigt ute på dessa marknader.

*Per Lindvall:* Det var nog mycket tillfälligheter som gjorde att SCA lyckades ändra sin strategi. Uppköpet av Mölnlycke gjorde att man kom in i konsumentvarubranschen och fick en stark position som gick att utveckla. Inom förpackningar lyckades man gå längre fram i produktionsledet vilket gjorde att man blev mindre konjunktürkänslig. Detta skedde vid en tidpunkt då det var möjligt att göra detta utan att konkurrera om sina egna kunder.

*Aktieanalytiker:* Anledningen till att man inriktade sig mer på hygienområdet var att man ville gå över till en mindre kapitalintensiv och mer förutsägbar bransch. Det fanns dessutom en högre tillväxt inom förpackningar och hygienprodukter. Man lyckades med denna övergång på grund av en blandning av hög kompetens och lite tur.

### 6.6 Finansiell analys - Finansiella strategier som påverkat tillväxten

*Peter Eklöf, SEB:* Alla bolag i branschen är ganska överkapitaliserade och SCA är inget undantag. SCA har en låg skuldsättningsgrad som skulle kunna vara högre. SCA skulle ha kunnat ge högre utdelningar för de är inte i behov av en så stor ”finansiell kudde”. SCA har en låg rörelserisk vilket skulle kunna tillåta en högre finansiell risk, i form av ökad skuldsättningsgrad. Även den finansiella risken är låg i nuläget. Bolagets likvida situation är, och har varit, god och har möjliggjort investeringar. SCA har inte varit pressade av aktieägarna att lämna stora utdelningar vilket skulle ha minskat möjligheterna till investeringar.

*Ekonomijournalist:* SCA har en mycket stark finansiell ställning vilket är en förutsättning för ett förvärvande bolag. För att lyckas med ett förvärv så måste man vara beredd och mer eller mindre ha sina pengar i bakfickan. SCA har fått en god likvid situation i takt med ökad lönsamhet.

*Per Lindvall:* SCA är finansiellt mycket väl konsoliderat. Detta beror på den stabila lönsamheten inom förpackningar och hygien. SCA har resurser som inte utnyttjas och har därför fortsatt goda förvärvsmöjligheter. SCA har idag för mycket eget kapital och skulle kunna låna mer eftersom det är en billigare finansieringskälla för ett stabilt bolag. SCA:s starka finansiella ställning har varit en förutsättning för att göra vissa av de stora förvärven. På senare tid har inte SCA behövt göra någon nyemission. SCA:s kortsiktiga betalningsförmåga är mycket god. Såväl den finansiella risken som rörelserisken i SCA är lägre än risken i skogsindustrin generellt.

Industrivärden har varit en av huvudägarna i SCA. Eftersom SCA i sin tur är delägare i Industrivärden har man haft ett visst mått av självägande. SCA har även haft en mer finansiellt inriktad ägare i Custos som satte tydligare finansiell press på SCA. Detta har bidragit till att lönsamhetskraven på förvärven har fokuserats tydligare.

*Aktieanalytiker:* SCA har hög disciplin vad gäller att uppnå sina finansiella mål. Balansräkningen är för stark. Detta beror på att man vill ha pengar till förvärv. SCA:s kapitalstruktur har påverkat tillväxten positivt i och med att man har kunnat göra stora förvärv. Det som i ännu högre grad har främjat tillväxten är SCA:s starka kassaflöde som till stor del kommer från skogstillgångarna. Den finansiella risken är genomsnittlig för branschen men rörelserisken är något lägre än genomsnittet på grund av att man är verksamma inom flera områden. Industrivärden har varit en av huvudägarna och har tillåtit bolaget att växa genom förvärv istället för att ta ut vinsterna.

*Nedan följer en sammanställning av det samtal vi har haft med Peter Nyquist på SCA.*

## **6.7 Utvecklingen av SCA:s förvärvsstrategier**

Bakgrunden till att SCA arbetar med förvärv är att SCA 1997 började utvärdera sin lönsamhet och strategi utifrån CVA-index. Det framkom då att hygien och förpackningar var de områden där man lyckats skapa högst värde. SCA beslutade då att den framtida tillväxten ska ske inom dessa två områden. Det är viktigt att alla förvärven passar in strategiskt i bolaget. 1997 så var de finansiella kraven att CVA-index skulle vara 1,0. De finansiella kraven på förvärv har förfinats efter hand. Idag är kravet att CVA-index ska vara 1,2 och att lönsamheten per aktie ska öka under de första tolv månaderna. CVA-index på 1,2 innebär en säkerhetsmarginal på 20% vilket kan tyckas vara en hög ambitionsnivå. Erfarenheten har visat att de förvärvade bolagen inte alltid når upp till kalkylen på grund av exempelvis konjunkursvängningar. Därför är det bra att ha denna säkerhetsmarginal. Bonussystemet sätter krav på ledningen i de förvärvade bolagen att genomföra synergier och program tidigt i processen för att uppnå kraven. Modellerna för förvärv har blivit mer sofistikerade med tiden. Utvecklingen har gått från att använda mer bokföringsmässiga nyckeltal till att fokusera lönsamhetsutvecklingen utifrån kassaflöden. Tidigare var det vanligt att man använde nuvärdesberäkning för att räkna på ett förvärv för att därefter följa upp förvärvet med avkastningsmått på eget eller sysselsatt kapital. Man hade alltså olika synsätt före och efter förvärvet vilket gjorde att det ofta inte gick ihop. Idag är SCA mer konsekvent i arbetsmodellerna.

## **6.8 Förutsättningar och kompetens som krävs för att kunna använda förvärvsstrategin framgångsrikt.**

Man måste ha människor i organisationen som förstår modellen och kan leverera utifrån modellen. Det är också viktigt att vi har dedikerade förvärvsteam som jobbar med modellerna och kan göra utvärderingar och analyser. Det som är unikt för SCA är att man har en förvärvsmodell som följs slaviskt. SCA har ställt upp tydliga kriterier och gör inga förvärv som inte uppfyller dessa. Det är möjligt att andra bolag visserligen har strategier men går lite utanför dessa vid förvärv för att växa i storlek.



## **6.9 Kompetens för analys av företag och marknader**

Marknaden analyseras noga och fokus ligger på vilken tillväxtpotential det finns på marknaden. Tillväxtfaktorn ger en hävstång i kalkylen och det är därför viktigt att denna är realistiskt uppskattad. En felaktigt beräknad tillväxtfaktor kan rasera kalkylen. Vid förvärv görs en bedömning om bolaget har de förutsättningar som krävs för att växa med marknaden. Förvärvet ska passa in i den befintliga strukturen och ge synergier samt stärka den ekonomiska ställningen på den lokala marknaden. Det kan också röra sig om en produkt som SCA gärna vill ha i sin produktportfölj.

## **6.10 Förvärvsgruppen**

Ett tiotal personer i Bryssel jobbar med förvärv i Europa inom hygien och förpackningar. I Philadelphia finns en grupp på fyra personer som jobbar med förvärv på de nord- och sydamerikanska marknaderna. Vidare håller man på att forma en mindre enhet i Shanghai för den asiatiska marknaden. Dessutom finns en central enhet i Stockholm som ger support inom skattefrågor, juridik, utvärdering av kalkyler med mera. Sammanlagt blir det ett tjugotal personer som jobbar med förvärv. Inom gruppen finns särskild kompetens inom marknadsutvärdering, finansiering, teknologi, miljö och skattefrågor. De finns inga officiella kvalifikationer vid rekrytering av dem som jobbar med förvärv men de flesta är civilekonomer i grunden. Gruppen består av personer som rekryterats både internt och externt. SCA har sedan 1997 övervägt över trehundra bolag och gjort sextio förvärv. Det läggs ner mycket tid på att göra rätt förvärv men kostnaden för förvärvsgruppen har betalats igen flera gånger om. Eftersom alla bolag som köps ska passa in i den befintliga strategin så är tanken att de ska behållas långsiktigt. Rent kalkylmässigt utgår man från en tioårsperiod men intentionen är att behålla bolagen längre än så. Det finns två anledningar till att ett bolag inte når upp till målen. Det ena är att kalkylen inte stämmer och det andra är konjunkturförändringar. Detta sätter en ökad press på SCA att nå upp till sina lönsamhetsmål. I princip avyttras inte bolag som stämmer in på den strategiska profilen även om de skulle visa lägre lönsamhet än beräknat. De bolag som har avyttrats har sålts i syfte att renodla SCA:s produktportfölj.

## **6.11 Övergången till hygiensektorn**

Anledningen till att SCA köpte Mölnlycke 1975 var att säkerställa massaförsäljningen till Mölnlycke som var en stor kund. Detta köp blev ingången till hygiensektorn. Mölnlycke drevs i princip som ett självständigt bolag fram till mitten av 90-talet då bolaget integrerades tydligare i SCA:s övergripande strategi. Hygienområdet har efter hand visat sig vara mer lönsamt än de andra områdena och därför finns det idag ett uttalat mål om att det är inom hygien som tillväxten skall skapas.

## 7. ANALYS AV INTERVJUER

*I detta kapitel analyserar vi intervjuerna med branschanalytiker. Därefter följer analysen av intervjun med Peter Nyquist på SCA.*

### 7.1 Analys av intervjuer med branschanalytiker

#### 7.1.1 Tillväxtstrategier - Organisk tillväxt och tillväxt genom förvärv. Vilka strategier har SCA använt för att ta marknadsandelar?

Inom skogsindustrin finns ingen naturlig tillväxt, marknadstillväxten håller ungefär jämna steg med inflationen. Det är därför mycket svårt att skapa tillväxt utan att förvärva bolag. SCA har varit mer kundorienterade än sina konkurrenter inom skogssektorn där fokus traditionellt ligger på produktionen. I övrigt ser vi inte att SCA har använt några tydliga strategier för att växa organiskt inom skogssektorn. SCA har primärt skapat sin tillväxt genom att förvärva bolag som ligger utanför skogsindustrin, främst inom hygiensektorn.

Tillväxttakten inom förpackningssektorn är något högre än inom skogssektorn. Inom förpackningssektorn har SCA vuxit organiskt genom att producera färdiga produkter som är mer värdeskapande, istället för wellpappmaterial. Man har tagit ett steg framåt i förädlingskedjan. Man har därmed kunnat bryta ner marknaden och rikta sig mot de mest lönsamma segmenten. Det krävs dock ofta ett första förvärv för att komma in på en ny marknad, därefter kan man växa både organiskt och genom nya förvärv.

Inom hygiensektorn är tillväxttakten betydligt högre än i de två andra sektorerna. Starka varumärken är en mycket viktig konkurrensfördel. Det är svårt för SCA att konkurrera med kvalitet men man håller en likvärdig kvalitet som sina huvudkonkurrenter. Marknadsföringen är mycket viktig för att ta marknadsandelar på nya marknader. SCA har dock kunnat växa organiskt genom den ökade användningen av inkontinensskydd som har blivit SCA:s mest lönsamma produktområde. SCA har sedan mitten av 70-talet genomfört ett flertal lyckade förvärv och detta har varit den viktigaste tillväxtstrategin för koncernen.

Även om SCA har lyckats växa organiskt inom vissa segment, främst inom förpacknings- och hygiensektorn, ser vi ett tydligt mönster av att förvärvsstrategin har varit den viktigaste strategin för SCA:s tillväxt.

#### 7.1.2 Branschanalys

##### *Skogsindustriprodukter*

Skogsindustrin som helhet har en låg tillväxt och består av få stora aktörer. På grund av att branschen är kapitalintensiv och drar nytta av stordriftsfördelar är det svårt för nya aktörer att komma in på marknaden. Möjligen kan detta ske inom vissa speciella nischer. Skogsindustriprodukter är bulkvaror vilket gör att man konkurrerar i stort sett enbart med pris. Därför är det viktigaste att hålla nere produktionskostnaderna. Teknologin inom branschen finns tillgänglig för alla aktörer och det är i stort sett omöjligt att sticka ut med egen prissättning. Man följer branschens konjunktur i stort. Det största hotet för branschen kommer från produktion i låglöneländer. Detta är dock även en möjlighet för skogsbolag att förlägga produktion i dessa länder för att hålla nere kostnaderna. När det gäller ersättningsprodukter så kommer finns det hot i form av en möjlig övergång till elektronisk media istället för papper.

### *Förpackningar*

Förpackningsbranschen är fragmenterad med många aktörer. Även om det finns en mängd företag som konkurrerar på lokal nivå domineras marknaden av framförallt tre stora företag där SCA är marknadsledare i Europa. Detta innebär att man kan påverka prissättning och få en bra ställning mot leverantörer. EU har reglerat marknaden så att inte ytterligare konsolidering sker. Detta skulle kunna leda till en oligopolsituation. Det finns ett hot från andra förpackningsmaterial som plast men det är inget stort hot eftersom pappförpackningarna utvecklas hela tiden och fortfarande har ett stort användningsområde.

### *Hygien*

Hygienmarknaden har en högre branschtillväxt än de andra produktområdena. Det är framförallt inom vissa produkter såsom inkontinensskydd där det finns en naturlig tillväxt. De stora märkesföretagen dominerar marknaden helt och konkurrensen dessa emellan är tuff. Marknaden är lite av oligopolmarknad där det finns en tyst överenskommelse att ta ut ett högt pris för att främja lönsamheten. Det finns inga hot från nya aktörer i stort. Det kan förekomma viss lokal konkurrens från private labels. SCA skiljer sig från sina konkurrenter genom att ha fokus på ett samarbete med dessa private labels vilket ger en stark position mot dagligvaruhandeln.

## **7.1.3 Konkurrentanalys**

Inom skogsbranschen konkurrerar företagen på liknande villkor. Svenska företag har dock en fördel i och med att man har en lång tradition av industriell produktion. SCA har här satsat på att öka produktiviteten i bruken snarare än förvärv. Amerikanska företag har lidit av dollarkursens utveckling. Inom hygiensektorn är SCA minst av de stora konkurrenterna och har inte samma globala närvaro vilket är en nackdel. Inom den närmaste framtiden ser vi inte att SCA kan utmana Procter & Gamble och Kimberly-Clark i fråga om storlek. Flera av de stora förpackningsföretagen är private equities vilket kan ge SCA fördelar på sikt. Här har SCA en fördel i att man har produktion inom flera kvalitetssegment och därigenom kan nischas mot olika kundgrupper. SCA har genom råvaruförsörjningen från sina skogstillgångar, en strategisk fördel gentemot exempelvis Kappa som är ett renodlat förpackningsföretag.

## **7.1.4 Omvärldsanalys**

Det sker en kontinuerlig teknikutveckling i branschen men utvecklingen sker till stor del utanför företagen vilket gör att alla följer en liknande utveckling. Inom hygiensektorn sker en utveckling från fibermaterial till mer kemiska material. När det gäller myndighetsbeslut så påverkar framförallt miljölagstiftningen skogsföretagen. Den svenska miljölagstiftningen kan vara ett incitament att flytta produktionen utomlands. Kunderna är dock miljömedvetna varför det kan vara ett strategiskt val att få sina anläggningar miljöcertifierade. Något som SCA har gjort. SCA:s verksamhet i utvecklingsländer är än så länge en så pass liten del av den totala verksamheten att den ekonomiska situationen i dessa länder inte påverkat tillväxten så mycket. Det viktigaste är att man har förståelse för den nya marknaden. För att dämpa de kulturella skillnader som kan inverka när man går in på en ny marknad tillämpar SCA ofta joint ventures. Konjunkturen på den amerikanska marknaden har påverkat SCA eftersom man äger bolag där. Detta har bland annat varit genom höjda energipriser. Den europeiska marknaden, vilken är SCA:s huvudmarknad, har haft en låg ekonomisk tillväxt och en låg befolkningstillväxt. Den åldrande befolkningen i Europa och USA har bidragit till att marknaden för inkontinensprodukter har en hög tillväxt.

## **7.1.5 Intellectuellt kapital**

### **7.1.5.1 Kompetens vid förvärv – Hur skiljer man sig mot konkurrenterna?**

Anledningen till att SCA har lyckats förvärva rätt bolag är att man har varit restriktiv med sina förvärv. Man har haft klart för sig vad man vill uppnå med förvärvet och har utarbetat modeller för att minimera riskerna. I förvärvsarbetet ingår noggranna analyser för att se om bolagen kan nå de uppsatta avkastningsmålen. SCA har också valt att förvärva inom de områden där det finns tydliga skal fördelar. Vi ser ett tydligt mönster som visar att SCA har haft en stark disciplin vad gäller de finansiella kraven för förvärven. En del skogsbolag har fokuserat mer på omsättning än på lönsamhet vid förvärv. SCA har inte låtit förvärven bli ett självändamål utan har endast genomfört de förvärv som man tror kan generera lönsamhet.

### **7.1.5.2 Varumärket SCA och varumärkena inom hygiensektorn**

Varumärket SCA har ingen särskilt stark ställning hos konsumenterna. Detta gäller dock de flesta skogsbolag. För investerare anses SCA stå för stabilitet och tillförlitlighet. Inom skogssektorn står dessutom varumärket SCA för hög kvalitet. De största värdena finns istället i de produktvarumärken som SCA har förvärvat. Libresse, Libero och Tena är exempel på produktvarumärken som har en mycket stark ställning hos konsumenterna.

### **7.1.5.3 Innovation**

Anledningen till att SCA valde att utöka sin verksamhet till andra produktområden är att man ville vara verksam inom marknader som är mindre konjunkturkänsliga och hade en högre tillväxt. Förvärvet av Mölnlycke var ett viktigt startskott för ingången i hygienbranschen. SCA var tidiga med att gå in i den här branschen vilket gjorde att man kunde få en stark ställning. Man hade även en hög kompetens vilket bidrog till att det blev lyckosamt.

## **7.1.6 Finansiell analys**

Som de flesta bolagen i branschen är SCA väldigt välkonsoliderat. Man har väldigt mycket eget kapital och skulle potentiellt ha kunnat låna mer pengar med tanke på hur stabilt företaget är. Den goda likvida situationen har dock varit en förutsättning för att kunna göra de stora förvärv man har gjort. Eftersom man till viss del varit självägande har man tillåtit att göra stora investeringar utan någon press på utdelningar från aktieägare. Man har däremot haft en finansiellt inriktad ägare i Custos som har påverkat de finansiella kraven för bolaget. Både den finansiella och den operationella risken är låg och förmodligen något lägre än branschen i stort.

## **7.2 Sammanställning av sekundärdataanalys och intervjuanalys**

Vi kommer nu att redovisa en sammanställning av de huvudsakliga faktorer som framkommit av analyserna i kapitel sex och sju.

### ***Tillväxtstrategier***

*Analys av sekundärdata:* Marknadsutveckling med existerande produkter sker genom geografisk expansion på marknader med stor potential, främst i Asien och Latinamerika. Diversifiering på nya marknader med nya produkter sker då SCA förvärvar bolag med annan verksamhet än kärnverksamheten, men som ger tydliga synergieffekter.

*Intervjuanalys:* Förvärvsstrategin har varit viktigast. Organisk tillväxt har varit möjlig inom hygienområdet. Inom förpackningsområdet har SCA kunnat växa organiskt genom att omfatta flera led av förädlingskedjan.

## **Branschanalys**

### **-Skogsindustriprodukter**

*Sekundärdataanalys:* Skogsindustrin präglas av låg lönsamhet och därför består hotet från nya aktörer främst av sammanslagningar av befintliga aktörer. Etableringshindren är mycket stora främst på grund av höga kapitalkostnader. Hot från ersättningsprodukter finns i form av olika alternativa material.

*Intervjuanalys:* Etableringshindren är stora. Det största hotet för branschen kommer från produktion i låglöneländer.

### **-Förpackningar**

*Sekundärdataanalys:* Branschen domineras av ett fåtal stora aktörer och etableringshindren är stora främst på grund av höga initiala kostnader. Konkurrens sker i stor utsträckning genom kvalitet. Hot från ersättningsprodukter finns i form av återvinningsbara förpackningar.

*Intervjuanalys:* Branschen är fragmenterad med många aktörer. Denna mångfald återfinns dock främst på loka nivå. På regional nivå domineras marknaden av ett färre antal aktörer. Hotet från ersättningsprodukter bedöms inte vara särskilt stort.

### **-Hygienprodukter**

*Sekundärdataanalys:* Branschen består av ett fåtal dominerande aktörer och det finns stora etableringshinder. Det finns dock marknader som visar stark tillväxt och företagen behöver därför inte ta marknadsandelar från varandra för att växa. Hot från ersättningsprodukter kommer främst från krav på mer miljövänliga produkter. Köparna bedöms ha en relativt stark förhandlingsstyrka.

*Intervjuanalys:* Marknaden domineras fullständigt av de stora aktörerna och konkurrensen mellan dem är hård. Hotet från nya aktörer bedöms som litet. SCA:s fokusering på *private labels* är en konkurrensfördel.

### **Konkurrentanalys**

*Sekundärdataanalys:* SCA positionerar sig mot sina konkurrenter genom kostnadsöverlägsenhet och genom kompetent personal.

*Intervjuanalys:* SCA har en konkurrensfördel i och med att man har en lång tradition av industriell produktion. En nackdel är att SCA är minst av de tre stora aktörerna i hygiensektorn. En annan stor fördel jämfört med andra företag inom förpackningsområdet är den egna råvaruförsörjningen.

### **Omvärldsanalys**

*Sekundärdataanalys:* De omvärldsfaktorer som i huvudsak har påverkat SCA är: miljöreglering, ekonomisk instabilitet på nya marknader, ökad acceptans av inkontinensproblem samt åldrande befolkning i Europa och Nordamerika.

*Intervjuanalys:* Miljölagstiftningen påverkar skogsbolag. Lågkonjunkturen på den amerikanska marknaden har inverkat negativt. Den åldrande befolkningen i Europa och Nordamerika har bidragit positivt för försäljningen av inkontinensprodukter.

### **Intellektuellt kapital**

*Sekundärdataanalys:* Mycket starka produktvarumärken. Hög kompetens för förvärv samt förmåga att förnya sig och anpassa sig efter förändringar.

*Intervjuanalys:* Hög kompetens och stark disciplin vid förvärv. SCA har också starka produktvarumärken. Förvärvet av Mölnlycke visade en innovativ förmåga.

### **Finansiell analys**

*Sekundärdataanalys:* Låg rörelse- och finansiell risk. Vi noterar dock en vikande vinstmarginal. SCA har en stabil soliditet och god kortsiktig betalningsförmåga.

*Intervjuanalys:* Låg rörelse- och finansiell risk. Mycket stort eget kapital. SCA har kunnat investera mycket i förvärv utan press från aktieägarna att lämna stora utdelningar.

### **7.3 Analys av intervju med SCA**

Vid analysen av de tidigare intervjuerna har vi identifierat ett tydligt mönster att SCA:s förmåga att förvärva nya bolag inom de områden som visar högst tillväxt och lönsamhet, har varit en mycket viktig faktor för koncernens tillväxt. SCA:s förvärvsstrategi ligger som allmän information på företagets hemsida och skulle teoretiskt kunna användas av konkurrenter. Utgångspunkten för vår intervju med SCA blev därför att ta reda på vilka specifika förutsättningar och kompetenser som skiljer SCA från andra företag.

Vi ser att SCA har en lång tradition av förvärv och är mycket medvetna om sina strategiska val. Deras uttalade förvärvsstrategi gör att SCA vet vad som passar in i organisationens struktur. De förvärv som görs syftar tydligt till att förädla portföljen och ge ökad lönsamhet. De bolag som har avyttrats har sålts på grund av strategiska anledningar snarare än på grund av kortsiktiga lönsamhetsberäkningar. En väl fungerande förvärvsstrategi tar lång tid att komma fram till och SCA har arbetat fram sin under lång tid bland annat genom en skärpning av de finansiella målen. Den modell som används idag togs fram 1997. Vi märkte vid vår intervju att SCA har ett mycket stort förtroende för denna modell. Det har visat sig att den passar SCA och leder till ökad lönsamhet. SCA följer slaviskt de kriterier man satt upp i modellen och gör inga undantag från detta vilket gör att beslutet om ett företag ska köpas eller inte underlättas. Genom att använda denna modell blir SCA mycket restriktivt med vilka förvärv som genomförs. Endast en femtedel av förvärven blir av. Genom att man inte gör några undantag från modellen och att den har så hög säkerhetsmarginal finns en risk att man missar förvärv som skulle kunna vara värdeskapande. Man bedömer dock att på lång sikt tjänar man mer på att ha tryggheten av en restriktiv hållning. Man minskar risken för att köpa ej lönsamma bolag. I SCA:s strategi ingår en långsiktighet som innebär att bolag aldrig köps i spekulativt syfte utan skall integreras i den befintliga strukturen. I strategin ingår också ett tydligt bonussystem som bidrar till att de finansiella målen uppnås redan under det första året. Således ska bolagen vara lönsamma både på kort och på lång sikt.

SCA har investerat mycket i kompetens och har ett tjugotal heltidsanställda som analyserar potentiella uppköp på olika geografiska marknader. Vi tror att dessa investeringar har varit viktiga för att upprätthålla kvalitén och kunna göra alla beräkningar och analyser som krävs vid förvärv.

Även om SCA:s framgångar till stor del bygger på strategiska val så kan vi ändå konstatera att tillfälligheter har spelat in och påverkat företagets inriktning och tillväxt. Förvärvet av Mölnlycke 1975 gjordes i syfte att säkerställa SCA:s massaförsäljning. Detta blev ingången på hygienområdet som långt senare blev SCA:s huvudverksamhet eftersom det visade sig vara ett område med hög lönsamhet och tillväxt.

Att växa genom förvärv är inget självändamål för SCA. Förvärven ska inte bara leda till ökad omsättning utan de måste bidra till ökad lönsamhet. Man inväntar rätt tillfälle innan man köper ett bolag. Detta konsekventa arbetssätt är unikt för SCA och vi tror att det är ett viktigt skäl till den stabila tillväxt SCA har haft.

## 8. SLUTSATSER

*I detta kapitel följer våra slutsatser som vi grundar på vår analys av sekundärdata och vår analys av intervjuerna med våra respondenter. Slutsatserna avser att besvara vår forskningsfråga. Kapitlet avslutas med våra förslag till fortsatt forskning.*

Vi kommer nedan att besvara vår forskningsfråga genom att presentera de strategiska val som vi anser har påverkat SCA:s positiva tillväxt. Efter detta besvarar vi vår delfråga genom att redogöra för de övriga faktorer som vi anser har påverkat SCA:s tillväxt.

### **1. Kontroll av processen från råvara till färdig produkt.**

En förutsättning för SCA:s tillväxt har varit den långa tradition av industriell produktion som finns i koncernen. På grund av att man har sin bas i skogsindustrin har man kunnat dra nytta av den stora tekniska kompetens och erfarenhet som byggts upp under lång tid. SCA:s expansion från ett renodlat skogsföretag till att idag innefatta även förpackningar och hygienprodukter har gjort att SCA kontrollerar stora delar av processen från råvara till färdig produkt. SCA:s egen skogsindustriverksamhet levererar massa och ved till hygienproduktionstillverkningen, vilket kan uttryckas som att man kontrollerar hela processen från skogen till varan som säljs i butikerna. Detta är en strategi som SCA är ensam om i förhållande till sina konkurrenter.

Således har SCA:s skogsindustrigren fungerat som en intern råvaruleverantör till de andra delarna av bolaget vilket har bidragit till färre mellanhänder och bättre villkor mot interna leverantörer. Området skogsindustriprodukter har fått en allt mindre del i koncernens verksamhet men har alltså varit en trygghet och förutsättning för att kunna gå över till andra produktområden. Det faktum att SCA:s verksamhet omfattar tre olika delar har också gett koncernen en stor riskspridning eftersom verksamheternas lönsamhet påverkas av olika faktorer.

### **2. En tydlig strategi att fokusera på marknader med hög tillväxt och lönsamhet.**

SCA var tidigt ute med att gå in i hygiensektorn på den svenska marknaden vilket gjorde att man fick en stark ställning i ett tidigt skede. Detta försprång har varit betydelsefullt på grund av de stora etableringshinder som idag finns i branschen, vilket gör hotet från nya aktörer relativt litet. Förmågan att vara innovativa och gå in på nya marknader, såväl produktmässiga som geografiska, har kännetecknat SCA och varit en avgörande faktor för SCA:s tillväxt. Företaget har haft tydliga strategier att man vill utveckla sin verksamhet till områden där det finns en tillväxt och potentiell lönsamhet.

Skogsbranschen är konjunkturkänslig och kännetecknas av låg tillväxt. Det är med anledning av detta som SCA valt att satsa på hygien och förpackningssektorn där det finns högre tillväxtpotential. Då man gått in på nya produktområden har man satsat på områden där man kan få synergieffekter från annan närliggande verksamhet. Inom förpackningar har man gått längre fram i förädlingskedjan i tillverkningen och försökt fokusera på de sektorer där det finns en naturlig tillväxt. Hygienbranschen har varit en tillväxtbransch om man ser över en längre period. Förutom att man växt genom förvärv har man här växt organiskt främst genom en stor satsning på marknadsföring för att skapa starka varumärken. Inom hygiensektorn är det framförallt inom inkontinensprodukter det funnits en stark naturlig tillväxt på grund av en åldrande befolkning och en allmän ökad acceptans för inkontinensproblem. SCA har också

gått in på nya geografiska marknader i främst i Latinamerika och Asien. På grund av den växande ekonomiska aktivitet som sker på dessa marknader finns här en stor tillväxtpotential. SCA:s tillväxt har till viss del påverkats av gynnsamma tillfällen. Köpet av Mölnlycke, som blev ingången i hygienbranschen, köptes med avsikt att säkra massproduktionen där Mölnlycke var en stor kund.

### **3. Investeringar i förvärvskompetens.**

Det som främst kännetecknat SCA:s tillväxt är deras förvärvsstrategi. När det gäller förvärv har SCA varit mer framgångsrika än sina konkurrenter. Det finns flera anledningar till att man lyckats med förvärven. Generellt kan man säga att framgången är tydligt sammankopplad med de strategiska val man gjort. Efter många års erfarenhet har SCA arbetat fram en förvärvsmodell som man följer utan undantag. På grund av de högt uppställda finansiella krav man har på ett förvärv är det endast en femtedel av de förvärv man undersöker som blir av. Tillväxt är inget självändamål – det viktigaste är att förvärven kan integreras i koncernen med tanke på företagets strategiska riktning och skapa lönsamhet. På detta sätt skapar man snarare tillväxt på lång sikt än en stark tillväxt på kort sikt. Något som genomsyrar strategin är riskmedvetenhet. Säkerhetsmarginalerna är höga och varje bolag analyseras noga innan köp. De investeringar man gjort på den förvärvsgrupp som analyserar marknader och företag har varit grundläggande för att minimera risken och skapa långsiktig tillväxt. Den strategiska konsekvens som kännetecknar SCA blir en konkurrensfördel mot andra förvärvande bolag då man har för avsikt att behålla bolagen i koncernen.

En förutsättning för att genomföra förvärven och de investeringar man gjort i humant kapital är den finansiella styrka SCA har. Även när det gäller strategiska finansiella val så kännetecknas bolaget av en låg risk. Man har stor andel eget kapital för att kunna göra stora förvärv när det behövs. Den ägarstruktur som funnits i bolaget har bidragit till att man har haft möjlighet att investera snarare än att dela ut. Precis som när det gäller de strategiska valen vid förvärv finns en konsekvens och långsiktighet som en röd tråd.

### **Övriga faktorer som har påverkat SCA:s tillväxt**

Även om SCA:s tillväxt till stor del har skapats genom strategiska val kan vi konstatera att även faktorer som SCA inte har kunnat påverka har haft en positiv inverkan på företagets tillväxt. Som tidigare nämnts var förvärvet av Mölnlycke i första hand avsett att säkra massproduktionen, inte att göra hygienområdet till koncernens mest lönsamma produktområde. Den kraftigt ökade försäljningen inom hygienområdet beror på såväl kulturella som demografiska faktorer som SCA inte har kunnat påverka eller förutse. Detta anser vi vara den viktigaste faktor, utöver de strategiska valen, som har påverkat SCA:s tillväxt.

Under arbetet med vår uppsats har vi kunnat identifiera ett flertal faktorer som har bidragit till SCA:s tillväxt. Avslutningsvis vill vi betona de strategiska val som vi anser har haft allra störst betydelse för tillväxten. SCA har till att börja med haft en strategi att fokusera på marknader som visar tillväxt och hög lönsamhet. Denna strategi anser vi är ett tecken på en innovativ förmåga som har varit möjlig på grund av den unika kompetens som finns inom företaget. Kompetensen består av en omsorgsfullt uppbyggd kompetensgrupp vars arbete kännetecknas av långsiktighet, konsekvens och hög riskmedvetenhet. Detta har lett till en kombination av innovation och stabilitet som har varit betydelsefull för SCA:s tillväxt.



## **8.1 Förslag till fortsatt forskning**

Vi har i vår uppsats beskrivit de tillväxtstrategier som är specifika för SCA. Det finns naturligtvis andra bolag som har skapat långsiktig tillväxt på andra sätt och med andra strategier. Därför vore det intressant att studera såväl andra bolag som har vuxit genom förvärv som att studera bolag som har skapat tillväxt på andra sätt än genom förvärv. Ett intressant perspektiv vore att undersöka om det finns tillväxtstrategier som är typiska för en viss bransch. Detta skulle kunna uppnås genom att studera ett flertal bolag inom en bransch. En sådan studie skulle kunna vara av mer kvantitativ karaktär för att kunna dra mer generella slutsatser.

Vidare tycker vi att det skulle vara av intresse att studera förvärvsproblematiken ur det förvärvade bolagets perspektiv. Tänkbara variabler att undersöka vore hur uppköpet påverkar faktorer som motivation, produktion och lojalitet.

## 9. KÄLLFÖRTECKNING

### Litteratur

- Aaker, D. *Strategic Market Management*. New York: John Wiley & Sons, Inc, 1998.
- Andersen, I. *Den uppenbara verkligheten. Val av samhällsvetenskaplig metod*. Lund: Studentlitteratur, 1998.
- Carlsson, M. *Att arbeta med företagsanalys*. Malmö: Liber Hermods, 1993.
- Case, K., Fair, R., Gärtner, M., Heather, K. *Economics*. New Jersey: Prentice Hall, 1999.
- Halvorsen, K. *Samhällsvetenskaplig metod*. Lund: Studentlitteratur, 1992.
- Hamberg, M. *Strategic Financial Decisions*. Malmö: Liber Ekonomi, 2002.
- Holme, I. M., Solvagn, B. K. & Nilsson B. *Forskningsmetodik: om kvalitativa och kvantitativa metoder*. Lund: Studentlitteratur, 1997.
- Johansson, S-E. *Företagets lönsamhet, finansiering och tillväxt*. Lund: Studentlitteratur, 1995.
- Kotler, P., Armstrong, G., Saunders, J., Wong, V. *Principles of Marketing*. New Jersey: Prentice Hall Inc, 1999.
- Nilsson, H., Isaksson, A., Martikainen, T. *Företagsvärdering med fundamental analys*. Lund: Studentlitteratur, 2002.
- Porter, M.E. *Konkurrensstrategier: Tekniker för att analysera branscher och konkurrenter*. Göteborg: ISL Förlag, 1983.
- Tolleryd, J., Frykman, D. *Värdering av tillväxtföretag*. Stockholm: Kungliga Ingenjörsvetenskapsakademien, 2000.
- Trost, J. *Kvalitativa intervjuer*. Lund: Studentlitteratur, 1997.

### Artiklar

- Blecher, S. "SCA - Dags att dela upp jätten". *Affärsvärlden*, 25 februari 2004.
- Braconier, P. "Bolagsköp en egen specialitet". *Dagens Industri*, 2 januari 2003
- Davegårdh, B. "SCA är oemotståndligt". *Börsveckan*, 22 mars 2004.
- Paulson, L. (2002), "ABB ska banta bort ytterligare 50 000 jobb". *Dagens Industri*, 19 november 2002.
- Petersen, L. "Konsulttrio sågar svenska tillväxtlistor". *Svenska Dagbladet*, 30 mars 2004.
- Stanko, B., "The Case of International Accounting Rules". *Business and Economic Review*, juli-september 2000
- Törnquist, J. "SCA på jakt efter nya toppchefer". *Dagens Industri*, 2 mars 2004.

### Årsredovisningar

- SCA, 2003
- Holmen, 2003
- Stora Enso, 2003
- Kimberly-Clark, 2003
- Jefferson Smurfit, 2003
- Procter and Gamble, 2003

### Uppslagsverk

- World Population Prospects, The 2002 Revision, volume 2*. (2003). New York: United Nations

**Föreläsningsskriptorium**

Rimmel, G. (2004). *Företagsanalys – en översikt*. Göteborg: Handelshögskolan

**Internet**

Morbygden, <http://www.morbyggden.com> (20040417)

Svenska Retursystem, <http://www.svenskaretursystem.se> (20040501)

# Bilaga 1

## Definitioner

### *CVA*

(Cash Value Added). Kassaflödesbaserad styrmodell som SCA använder vid lönsamhetsbedömning av strategiska investeringar. Modellen går ut på att alla investeringar skall generera en avkastning som är större än kapitalkostnaden. De framtida diskonterade kassaflödena skall ge ett nuvärde som överstiger investeringsutlägget med minst 20 procent.

### *Private labels*

Inom hygiensektorn är det vanligt att de stora dagligvarukedjorna marknadsför sina egna märken i butikerna tillsammans med produkterna från de stora tillverkarna. Exempelvis tillverkar Coop egna blöjor och ICA tillverkar våtservetter. Dessa märken kallas Private labels.

### *Private equity bolag*

Avser bolag som är finansierade genom kortsiktigt riskkapital. Vid denna typ av finansiering brukar investerarna kräva snabb avkastning och bolaget planeras ofta att innehas under en bestämd tidsperiod för att därefter avyttras.

### *Fluffprodukter*

Massa baserad på vedfiber som används för att absorbera vätska. Används i hygienprodukter som inkontinens- och menstruationsprodukter och barnblöjor.

### *Mjukpapper*

Utgör grunden i hygienprodukter som servetter, toalett- och hushållspapper samt avtorkningsprodukter.

# Bilaga 2

## Intervjuguide - Branschanalytiker

- Tillväxtstrategier
  1. Vilka strategier har SCA använt för att ta marknadsandelar på existerande marknader med samma produkter? Kvalitet, speciallösningar, prissättning?
  2. Hur har SCA utvecklat sina produkter för att kunna ta marknadsandelar på existerande marknader?
  3. Hur har SCA, med existerande produkter, lyckats ta marknadsandelar på nya marknader?
  4. SCA går in på nya marknader med nya produkter. Detta sker till stor del genom förvärv. Hur har SCA lyckats förvärva rätt bolag?
  5. Vilken av ovanstående strategier har varit mest betydelsefull för SCA:s tillväxt?
  
- Branschanalys
  1. Skogsindustriprodukter: Hur har konkurrens klimatet varit inom branschen? Vad ser du för hot från nya aktörer? Vad finns det för hot från ersättningsprodukter? Hur har SCA:s förhandlingsstyrka gentemot kunder och leverantörer sett ut?
  2. Förpackningar: Hur har konkurrens klimatet varit inom branschen? Vad ser du för hot från nya aktörer? Vad finns det för hot från ersättningsprodukter? Hur har SCA:s förhandlingsstyrka gentemot kunder och leverantörer sett ut?
  3. Hygienprodukter: Hur har konkurrens klimatet varit inom branschen? Vad ser du för hot från nya aktörer? Vad finns det för hot från ersättningsprodukter? Hur har SCA:s förhandlingsstyrka gentemot kunder och leverantörer sett ut?
  
- Konkurrentanalys
  1. Vilka anser du vara de största konkurrenterna inom respektive verksamhetsområde?
  2. Vad har dessa företag för strategiska fördelar/nackdelar gentemot SCA?
  
- Omvärldsanalys
  1. Vilka teknologiska förändringar har påverkat SCA? Hur har SCA hanterat dessa förändringar?
  2. Vilka myndighetsbeslut har påverkat SCA? Hur har SCA hanterat dessa beslut?
  3. Vilka ekonomiska faktorer har påverkat SCA:s tillväxt? Ränta- och valutaförändringar, ekonomisk instabilitet. Vilka ekonomiska hot fanns vid ingåendet på de asiatiska och latinamerikanska marknaderna? Köpkraft, inflation.
  4. Vilka kulturella faktorer spelar in vid etableringen på nya marknader? *Miljömedvetenhet, IT-användande, religion, inkontinensskydd.*
  5. Ser du några demografiska faktorer som har påverkat SCA:s tillväxt?
  
- Intellektuellt kapital
  1. Vad anser du om SCA:s kompetens och arbetsmodeller vid förvärv?

2. Hur skiljer sig SCA:s förvärvskompetens i förhållande till konkurrenterna?
  3. Vad anser du om värdet på varumärket SCA i förhållande till konkurrenter? Varför starkt/svagt?
  4. Vilka varumärken är starkast i SCA:s produktportfölj?
  5. (Inom vilket verksamhetsområde har varumärket störst betydelse?)
  6. Övergång från skog till hygien/förpackningar. Vad var det som gjorde att SCA ändrade sin strategi?
  7. Vilka faktorer bidrog till att man lyckades ändra strategi?
- Finansiell analys
    1. Vilka finansiella strategier har varit viktiga för SCA:s tillväxt? *Hur har dessa skiljt sig från konkurrenterna?*
    2. SCA har en soliditet på 47 procent. Är det bra i förhållande till konkurrenter?
    3. Har SCA:s kapitalstruktur inverkat positivt eller negativt för tillväxten?
    4. Hur bedömer du SCA:s likvida situation? Har den begränsat eller främjat möjligheterna till tillväxt?
    5. Har SCA en hög finansiell risk i förhållande till konkurrenterna?
    6. Har SCA en hög rörelserisk i förhållande till konkurrenterna?
    7. Hur har aktieägarstrukturen påverkat SCA:s tillväxt? *Utdelningar, enskilda stora ägare.*
  - Redovisningsanalys
    1. Finns det värden i SCA som påverkar tillväxten men som ej framkommer i redovisningen? *Skogstillgångar, varumärken.*
    2. Anser du att SCA tillämpar någon särskild redovisningsstrategi för att stimulera tillväxt? *Avskrivningstider, avsättningar.*
    3. Ser du några varningssignaler i SCA:s redovisning?

Vilken position har SCA om fem år?

## Intervjuguide – Peter Nyquist, SCA

Hur kom ni fram till de förvärvsstrategier ni använder idag och hur länge har de använts?  
Vad användes innan?

**Informationen på hemsidan är allmän information som vem som helst kan använda.**

Vilka förutsättningar krävs för att kunna använda denna strategin framgångsrikt?

Finansiella, ägarrelaterade

Vad anser du att ni har för speciell kompetens vid förvärv jämfört med andra företag?

Ni skriver på hemsidan att ni analyserar ett företags strategiska värde innan köp. Vilka variabler tittar ni på?

När ni går in på nya marknader. Hur analyserar ni dessa?

### **Förvärvsgruppen**

Hur många personer finns i denna grupp?

Hur rekryterar ni personal och vilka krav ställer ni på de som jobbar med förvärv?

Hur stor andel av de förvärv ni räknar på blir av?

Hur hanterar ni förvärven efter köp? Vad gör ni om de börjar gå sämre?

Omvärldsfaktorer som spelat en viktig roll?

Hur kunde SCA gå in på nya produktområden?