



Handelshögskolan
VID GÖTEBORGS UNIVERSITET
Företagsekonomiska institutionen

Att bedöma potentialen i online communities

Magisteruppsats
Inriktning mot externredovisning

Författare:
Max Enskog 841014
Michell Hansson 840717
Fredrik Hörnberg 820824

Handledare: Ulla Törnqvist

Förord

Vi vill tacka vår handledare, professor Ulla Törnqvist, för inledande synpunkter och funderingar kring uppsatsen. Dessutom vill vi rikta ett stort tack till lektor Stefan Sjögren för tips och idéer gällande tillvägagångssättet vid företagsvärdering av denna typ av företag. Slutligen vill vi rikta ett varmt och innerligt tack till våra respondenter vars medverkan möjliggjort denna studie.

Göteborg den 1:e juni 2007

Max Enskog

Michell Hansson

Fredrik Hörnberg

Sammanfattning

**Examensarbete i företagsekonomi, Handelshögskolan vid Göteborgs universitet.
Extern redovisning, Magisteruppsats, VT 2007**

Författare: Max Enskog, Michell Hansson och Fredrik Hörnberg

Handledare: Ulla Törnqvist

Titel: Att bedöma potentialen i online communities

Bakgrund och problem: Online communities är en färsk bransch där flera uppmärksammade förvärv ägt rum under det senaste året. Värderingen av nya företag på osäkra marknader kan ofta vara svår, i och med osäkerhet vad gäller hur den framtida potentialen skall bedömas. Uppsatsens frågeställning går ut på att redogöra för hur detta kan ske.

Syfte: Uppsatsens explorativa syfte går ut på att inhämta så mycket kunskap och information om ämnet som möjligt, och därigenom sträva efter att kartlägga och synliggöra den potential och de risker som finns inom branschen online communities.

Avgränsningar: Online communities är en plats där människor träffas virtuellt för att interagera med varandra. Vi har valt att analysera sociala, relationsfrämjande, online communities som primärt är riktade mot ungdomar i Norden vars syfte är att utgöra en träffpunkt för allmänt socialt umgänge.

Metod: Uppsatsen har ett explorativt undersökningsförfarande, där ett kvalitativt tillvägagångssätt begagnats för att inhämta primärdata i form utav intervjuer med analytiker, experter och uppköpare.

Analys och slutsatser: Intellectuellt kapital är grunden till värdeskapandet i en online community. Att vårda relationer till medlemmarna är av avgörande vikt för framgång. För en community finns därmed en stor del av potentialen i möjligheten att skapa intäkter utan att störa medlemsrelationerna. Vid förvärv av en online community ligger en stor del av värdet i det sätt de tänkta synergier ska erhållas.

Förslag till fortsatt forskning: Författarnas förslag till fortsatt forskning är att medelst en kvantitativ ansats utföra en övergripande kvantitativ undersökning för att statistiskt säkerställa vilka faktorer och variabler som är intressanta att beakta vid förvärv av online communities. Att mäta medlemmarnas efterfrågeelasticitet för betaltjänster på communityn är en annan intressant studiemöjlighet.

Innehållsförteckning

| | |
|--|-----------|
| 1. Inledning | 6 |
| 1.1 Communities på nätet – dagens stora förvärvstrend..... | 6 |
| 1.1.1 Varför detta intresse?..... | 6 |
| 1.1.2 Vad tror branschbedömarna?..... | 7 |
| 1.2 Problemdiskussion..... | 8 |
| 1.2.1 Svårigheter vid investeringar på nya marknader..... | 9 |
| 1.2.2 Risker för överdriven optimism..... | 9 |
| 1.3 Syfte..... | 10 |
| 1.4 Avgränsningar..... | 10 |
| 1.5 Målgrupp..... | 10 |
| 1.6 Disposition..... | 11 |
| 2. Metod | 12 |
| 2.1 Uppsatsens metodansats..... | 12 |
| 2.1.1 Typ av undersökning..... | 12 |
| 2.1.2 Metodologisk ansats..... | 12 |
| 2.1.2.1 <i>Författarnas val</i> | 12 |
| 2.1.3 Val av arbetssätt..... | 13 |
| 2.2 Datainsamling..... | 14 |
| 2.2.1 Primärdata..... | 14 |
| 2.2.2 Sekundärdata..... | 14 |
| 2.2.3 Urval..... | 14 |
| 2.2.4 Intervjuteknik..... | 15 |
| 2.3 Trovärdighet..... | 17 |
| 3 Referensram | 18 |
| 3.1 Företagsvärdering..... | 18 |
| 3.1.1 Avkastningsvärdering..... | 20 |
| 3.2 Några svårigheter vid företagsvärdering..... | 21 |
| 3.2.1 Svårigheter vid redovisningsanalys..... | 21 |
| 3.2.1.1 <i>Immateriella tillgångar</i> | 21 |
| 3.2.1.2 <i>Intellektuellt kapital</i> | 23 |
| 3.2.2 Värdering av nya företag på osäkra marknader..... | 24 |
| 3.2.3 Bedömning av framtida värdeskapande..... | 24 |
| 3.3 Ett teoretiskt ramverk för analys av värdeskapandet i nätverks-liknande företag..... | 25 |
| 3.3.1 Analys av värdekedjan..... | 25 |
| 3.3.1.1 <i>En utvecklad definition av begreppet</i> | 25 |
| 3.3.2 Värdenätverket..... | 26 |
| 3.4 Online communities- hur fungerar de?..... | 29 |
| 3.4.1 Varifrån kommer intäkterna?..... | 30 |
| 3.4.2 Reklam på Internet..... | 31 |
| 3.4.3 Tidigare forskning om framgångsfaktorer..... | 31 |
| 3.4.4 Marknadens inträdesbarriärer..... | 33 |
| 3.4.5 Variabler för värdering av online communities..... | 34 |
| 4 Empiri | 35 |
| 4.1 Experter..... | 35 |
| 4.1.1 Vad är intressant att titta på vid en värdering..... | 35 |
| 4.1.2 Köp som skett..... | 35 |
| 4.1.3 Värdena som finns i en community..... | 36 |
| 4.1.4 Hot och risker..... | 37 |

| | |
|--|-----------|
| 4.1.5 Framtiden..... | 38 |
| 4.2 Analytiker..... | 38 |
| 4.2.1 Intressant att se till vid en värdering..... | 39 |
| 4.2.2 Köp som skett..... | 39 |
| 4.2.3 Värdena som finns i en community..... | 40 |
| 4.2.4 Hot och risker..... | 40 |
| 4.2.5 Framtiden..... | 40 |
| 4.3 Förvärvare..... | 41 |
| 4.3.1 Vad är intressant att titta på vid en värdering..... | 41 |
| 4.3.2 Köp som skett..... | 41 |
| 4.3.3 Värdena som finns i en community..... | 41 |
| 4.3.4 Hot och risker..... | 42 |
| 4.3.5 Framtiden..... | 42 |
| 5 Analys..... | 44 |
| 5.1 Osäkerhet i värderingen..... | 44 |
| 5.2 Intellectuellt kapital – immateriella tillgångars värdeskapande..... | 45 |
| 5.3 Varifrån kommer intäkterna?..... | 45 |
| 5.4 Strategiska faktorer..... | 46 |
| 5.5 Medlemsrelationer..... | 46 |
| 5.6 Länkeffekter..... | 47 |
| 5.7 Stordrift och kapacitetsutnyttjande..... | 47 |
| 5.8 Omvärldsrelationer..... | 49 |
| 5.8.1 Synergier..... | 49 |
| 5.8.2 Risker vid synergier..... | 49 |
| 5.8.3 Positionering..... | 50 |
| 6 Slutsats..... | 53 |
| 6.1 Slutdiskussion..... | 53 |
| 6.1.2 Slutsatsreflektioner..... | 54 |
| 6.2 Förslag till fortsatt forskning..... | 55 |
| 6.3 Uppsatsens forskningsbidrag..... | 55 |
| 7 Referenslista..... | 56 |

Bilagor

Bilaga 1: Intervjumall

Bilaga 2: Företagsinformation

1. Inledning

Online communities är ett fenomen som väckt stort medialt intresse under det senaste året. I detta kapitel ger vi läsaren en introduktion till den diskussion som förts, och kopplar detta till den problematik som kan uppstå när investerare riktar stort intresse mot nya, oprövade företag i färiska branscher, samt de svårigheter som finns, redan när det kommer till väl etablerade företag, att uppskatta det framtida värdeskapandet – framtidspotentialen – på ett sätt som ger ett gott underlag för en företagsvärdering. Detta leder fram till uppsatsens problemformulering och syfte. Kapitlet avslutas sedan med de avgränsningar vi valt att göra, vilken målgrupp vi identifierat, samt en översikt över uppsatsens disposition.

1.1 Communities på nätet – dagens stora förvärvstrend

Antalet online communities har vuxit kraftigt de senaste åren, och i Sverige finns idag, beroende på hur man definierar begreppet, omkring 150-200 stycken (Åkerberg, 2007). En online community kan beskrivas som en mötesplats på Internet, där varje medlem har ett eget hem för att kommunicera och dela information med andra (Shanahan, 2006). Cothrel och Williams (2000) definierar en online community som en grupp människor användande ett datorbaserat nätverk som primärt sätt för interaktion. Några av de mest välkända communitysajterna som huvudsakligen har svenska användare är Lunarstorm, Playahead och Apberget. Gemensamt för dessa tre företag är att de har grundats av unga entreprenörer, och har en ung målgrupp, relativt kort historik, och dessutom under det senaste året blivit föremål för uppmärksammade uppköp från stora, etablerade företag. Marknaden för online communities, menar många, är nämligen glödhet (Eriksson, 2007).

“Of the many ideas that have entered the business world by way of the Internet, few have proved more potent than “online community”.s81. (Williams & Cothrel, 2000)

Även globalt har flera av de största communitysajterna förvärvats av storföretag, till köpeskillingar som väckt stor uppståndelse. De kanske mest omskrivna förvärven är Googles förvärv av YouTube, samt MySpace som köptes upp av Newscorp. För YouTube uppgick priset till ungefär 12 miljarder kronor, och MySpace kostade omkring 4 miljarder. Även på svensk nivå har köpeskillingen väckt debatt. Lunarstorm värderades, vid det förvärv där CLS Holdings köpte återstoden av de aktier man ej redan ägde, till 372 miljoner kronor (CLS-Holdings, 2007, Karlberg, 2007a), MTG fick betala 102 miljoner kronor för 90 % av Playahead (Karlberg, 2007a, MTG, 2007), och den norrländska mediekoncernen VK fick lägga upp 10 miljoner kronor för 51 % av Apberget (Karlberg, 2007b). Representanter för företagen, både förvärvare och entreprenörer, har figurerat flitigt i media, där de uttryckt sin glädje över affärerna. I fallen Playahead och Apberget behåller entreprenörerna en viss ägarandel, samt sin ledande position i företaget. Den andel av köpeskillingen som bestod av goodwill, dvs. förväntade framtida ekonomiska fördelar (IASB, 2006) uppgick i fallet Lunarstorm till 59 % (CLS-Holdings, 2007), och för förvärvet av Playahead till 77,5% (MTG, 2007). Goodwill ska enligt internationella redovisningsnormer representera immateriella tillgångar för vilka ett värde inte kan beräknas (IASB, 2006).

1.1.1 Varför detta intresse?

Vad är det som är så intressant med detta slags sajter, frågar man sig. Företag av detta slag har två huvudsakliga inkomstkällor: annonsering och medlemsavgifter. Hans-Holger Albrecht, VD för MTG, säger till ekonominyheter.se att majoriteten av Playaheads omsättning i dag kommer från annonsering och att detta är den intäktskategori där den huvudsakliga tillväxten väntas (Ekonominyheter.se, 2007). Just internetannonsering tycks

vara den faktor som förenar många med åsikter om branschen. Anders Lindqvist, analytiker, säger i en intervju med Affärsvärlden:

"Marknadsplatsen håller på att flytta in på nätet. Jag var i San Francisco nyligen och pratade med bland annat reklambyråfolk, som berättade att kunderna numera bara vill veta en sak: Hur skapar jag buzz på Internet?" (Danasten, 2006)

Tim Hayward (Nutley, 2006) är inne på samma spår (om reklambyråer):

"Every pitch I've been involved in over the last year has involved some element of 'online community'." s.12 (Nutley, 2006)

Många marknadsaktörer tycks alltså i dagsläget ha en enorm tilltro till online communities som annonsmedium. En drivkraft verkar vara möjligheten att nå de unga med reklambudskap där de faktiskt är verksamma och mottagliga, och den potential som internetcommunities ger när det kommer till att nå kunderna på helt nya sätt; möjligheten att skraddarsy reklamen efter specifika användare är revolutionerande (Lindgren et al., 2001). Den tillväxt för marknadsföring på Internet som sker är målande; redan idag växer andelen internetreklam kraftigt och förutspås fortsätta ta marknadsandelar från de mera traditionella annonsmedierna. Enligt den nätbaserade tidskriften e24 förväntas annonseringen på Internet öka med över 10 % och därmed uppnå en så stor andel av de totala investeringarna på den svenska mediemarknad som för år 2007 uppskattas uppnå 31 miljarder kronor (Dunér, 2007). Tilltänkta synergier är en annan lockelse; medieföretagen ser den utveckling som sker på de sociala nätverkssidorna, sett till antal besökare, och vill skapa värde genom att styra in de nätbaserade kunderna till mera traditionella mediekanaler, samt tvärtom. Rasmus Engberg, medieanalytiker på Handelsbanken Capital Markets, i en intervju med e24, menar att:

"Vi kan utgå från att det är många mediebolag som söker efter möjliga förvärv och det kommer säkert att bli fler affärer av den här typen. Många sajter har ju visat sig mer värda när de får starka ägare." (Dunér, 2007)

Emellertid är det inte bara möjligheten till stora reklamintäkter som är drivande i alla fall; vissa menar att det vi kan se är en kapprustning, där de etablerade medieföretagen är livrädda för att hamna på efterkälken. De gamla medieområdena minskar i betydelse till följd av förändrade medievanor hos ungdomar. Tv-tittandet hos ungdomar minskar som primärt fokus och kombineras allt oftare med andra aktiviteter (Erlandsson, 2006). Det ersätts även i allt högre grad utav liknande aktiviteter på Internet (Jönsson, 2007). Trenden tycks gå mot att Internet tar över en stor del av de gamla mediernas tid och uppmärksamhet. Mediebolagen måste således förändra sina produktportföljer för att nå framtidens konsumenter (Jönsson, 2006). Erik Orring, VD för VK, uttryckte sig så här i samband med förvärvet av Apberget:

"På sikt tror jag inte att det är möjligt för den traditionella lokaltidningen att lyckas. Det är de användargenererade sajterna som kommer att bli framtiden för nätet." (Karlberg, 2007b)

1.1.2 Vad tror branschbedömarna?

Bland branschbedömarna finns både lovord och kritiska röster. Bland annat sade Rasmus Engberg, medieanalytiker, detta om MTG:s förvärv av Playahead:

– Rent affärsmässigt ser det ut att vara ett ganska billigt pris för den lönsamma svenska delen och i förhållande till MTG:s storlek är det en väldigt liten affär. Jag tror inte heller att det här är den enda affären de är intresserade av att göra på det här området. (Dunér, 2007)

Mera kritisk är Doug Richard, investeringsrådgivare och insatt i branschen, som i en intervju med tidningen New Media Age (McCormick, 2006) hävdar att hela marknaden för online communities nått toppen av sin hype. Han tror att de etablerade aktörerna på marknaden snart kommer att möta den bittra verkligheten. Nästa stora affär, tror han, blir antagligen den sista av sitt slag på dessa värderingsnivåer, och en justering mot mera realistiska priser kommer så snart någon social nätverkssajt söker börsnotering. Det Richard talar om gäller de stora, internationella sociala nätverkssajterna såsom MySpace och YouTube. Dock kan vi se samma tendenser i Sverige. Pontus Schultz, skribent på Veckans Affärer, jämför dagens värderingsnivåer med de som rådde under IT-bubblan. Han argumenterar att svårigheten med att värdera denna slags företag utifrån dess tillväxttakt är den dynamik som råder i branschen; kan man erövra världen på bara ett år, så kan man bli av med sina besökare minst lika fort ifall man inte fortsätter att göra rätt. Dessutom menar han att de communities som försöker sälja sig till högstbjudande är av varierande kvalitet, och pekar på svårigheterna att finna de företag som har den största potentialen att lyckas (Schultz, 2007).

Intressant är att de köpeskillingar som förekommit den senaste tiden tycks fungera som en måttstock för kommande affärer. Bland annat uppger Niclas Fröberg, VD för communityföretaget G-life (Willebrand, 2006) och Johan Höglund, VD och grundare av Hamsterpaj, en annan social nätverkssajt (Åkerberg, 2007), att man utgår ifrån vad MTG betalade för Playahead när de uppskattar värdet på sina företag, och räknar om värdet efter antal medlemmar och besök. Får man tro de kritiska rösterna kommer dessa värderingar i framtiden att visa sig utgå ifrån en för hög referenspunkt. Ett exempel finns emellertid redan, när välrenommerade investmentbolaget Investor under slutet av 1990-talet satsade 50 miljoner kronor på Dobedo, en nystartad community, som dock bringades i konkurs bara några år senare (Karlberg, 2007a). Detta fall visar på de svårigheter som finns, även för en väl etablerad investeringsaktör, att värdera relativt nya typer av företag, och hur enkelt det kan vara att låta sig svepas med i en hype.

1.2 Problemdiskussion

Fundamental företagsanalys är, kort sagt, ett sätt att med hjälp av historisk data upprätta prognoser över ett företags värde baserat på dess uppskattade framtida betalningsströmmar (Nilsson et al., 2002). På så vis skapar sig investeraren ett tillräckligt beslutsunderlag för att en bedömning skall kunna göras huruvida en investering i det aktuella företaget förväntas vara lönsam eller ej. En investering brukar vanligen bygga på en jämförelse mellan den värdering som är förelagd ett specifikt företag och hur dess branschkollegor är värderade, för att på så vis identifiera skillnader i värdering dem emellan (Estrada, 2005). Olika slags nyckeltal spelar här en viktig roll. Ett av de nyckeltal som är vanligast vid denna slags jämförelser mellan företag är P/E-talet, vilket visar priset på en aktie i ett företag i förhållande till den vinst företaget gör (Estrada, 2005). Estrada (2005) pekar på de implicita svårigheter som uppträder även i sådana nyckeltal som P/E-talet, som är till synes enkla. Priset, P, är känt, liksom det historiska resultatet, E. Bara att bestämma vilket mått som skall representera E är ett val som kräver noggranna överväganden. Detta påvisar, menar han, hur stora svårigheterna kan vara när det kommer till att uppskatta det framtida resultatet (Estrada, 2005). Detta brukar vanligtvis göras genom att diskontera framtida kassaflöden eller residualvinst (Nilsson et al, 2002). Ett vanligt tillvägagångssätt när ett företags framtidspotential skall analyseras är att analysera dess värdekedja (Porter, 1985) för att på så vis identifiera dess unika konkurrensfördelar. Denna analys ger en god struktur för att synliggöra varifrån värdeskapande och kostnader härstammar, och kan göras både på företags- och branschnivå (Stabell & Fjeldstad, 1998).

1.2.1 Svårigheter vid investeringar på nya marknader

Varje gång det skall investeras i ett företag finns det många risker för en placerare (Sanders & Boivie, 2004). Värderings- och investeringsmodeller som handskas med branschspecifik risk har utvecklats och etablerats allteftersom analytikers och investerares kunskap och erfarenhet ökat. Marknaden för online communities är en relativt nyetablerad sådan; de företag som nyligen varit föremål för förvärv har en historik som inte sträcker sig särskilt mycket längre tillbaka i tiden än 7-8 år. När företag verksamma på nya marknader skall värderas, menar Sanders och Boivie (2004), vägs även osäkerhet om framtiden in i bedömningen; investerare och analytiker saknar här ofta den kunskap och den branschspecifika erfarenhet som ger en djupare förståelse för företagets affärsmodeller och vad som skapar och driver värdet. Värderingsproblem uppstår således; dels på grund av denna bristande kunskap om branschen, men även på grund av att information i form av faktisk historisk prestanda är otillräcklig (Sanders & Boivie, 2004). Konsekvensen blir svårigheter att faktiskt avgöra vilka företag som har den största framtidspotentialen, och alltså är lämpligast att investera i.

1.2.2 Risker för överdriven optimism

De kritiska röster som höjts ger en eftersträvansvärd balans åt de förvärv som mer eller mindre tycks bygga på osäkra förhoppningar. Den korta historik som de aktuella förvärven uppvisat samt en upplevd osäkerhet bland investerare och analytiker skapar en ovisshet, där vi först i framtiden kommer att kunna avgöra om förvärvarna gjort en bra eller dålig affär; att se vilka communities som lyckats, och med vilka medel. Vi upplever att dagens värderingar av online communities till viss mån påminner om den hysteri som rådde vid tiden för IT-bubblan, med sitt avsteg från traditionell företagsvärdering till förmån för optimistiska värderingsnivåer grundade i mer eller mindre hoppfulla förväntningar om en fortsatt kraftig framtida tillväxt. Företagsvärdering utifrån en avkastningsmodell handlar, till syvende och sist, om att redan idag kunna uppskatta ett företags framtida värdeskapande (Nilsson et al., 2002), och för detta krävs en förmåga att fånga de värdedrivare som finns i en bransch på ett sätt som möjliggör jämförelser och prognoser med någorlunda relevans och ackuratess. Som Sanders och Boivie (2004) visar, så finns det i nya branscher och på nya marknader ofta inte denna kunskap, vare sig om verksamheten i sig, eller vad som driver den, med osäkerhet och risk för felaktiga värderingar som följd. Denna osäkerhet och brist på kunskap ger en förklaring till det sena 1990-talets IT-yr. Investeringar i företag under kraftig tillväxt går ofta, på sikt, sämre än investeringar i lågt värderade, stabila företag (Lakonishok et al., 1994). Anledningen är att investerare tenderar att agera suboptimalt genom att i sina bedömningar överskatta tillväxttakten för ”trendiga” aktier eller branscher – ofta med ”hyper” och övervärderingar som följd (Lakonishok et al., 1994). Sett till de optimistiska citat som florerat i media väcks tanken om vad som egentligen motsäger att det är på samma vis med online communities idag? Visserligen har många nätbaserade sociala nätverk, till skillnad från de företag vars marknadsvärde till största del uttraderades under tiden för millennieskiftet, någon slags faktisk verksamhetshistorik och resultat, men det handlar ändå om företag behäftade med stor osäkerhet rörande framtiden, där okunniga investerare och analytiker baserar sin värdering på optimistiska förväntningar om framtida tillväxt. De stora andelar goodwill som förekommit vid tidigare nämnda förvärv av Lunarstorm och Playahead ger en antydning om de svårigheter som tycks finnas vid värdering av online communities.

Sanders och Boivie (2004) pekar på den risk som uppstår, att när många investerare vänder blicken mot en ny, trendig bransch ökar också sannolikheten att nya företag, som inte har den grundläggande kvalitet som krävs för att överleva, dyker upp; entreprenörer, precis som

många investerare, drivs av lusten att tjäna pengar i en het bransch. Den osäkerhet och okunskap som är behäftad med värderingen av dessa nya, spännande företag ger en risk för så kallad winner's curse (Varian, 2006) att den förvärvare som bjuder högst, och därmed får genomföra köpet, också är den som bjudit för mycket.

Det är sannolikt att marknadsaktörerna, på en ny, växande marknad söker efter alternativa vägar att bedöma och värdera olika företag (Sanders & Boivie, 2004). Vi har emellertid inte, i dagens forskning, kunnat identifiera något slags basalt ramverk som redogör för de element som är essentiella för värdeskapandet i online communities, och heller inte en faktisk värderingsmodell som väger in dessa variabler. En sådan översikt tror vi är det första steget att ta innan en mera kvantifierbar värderingsmodell, genom att testa dessa variabler statistiskt, skulle kunna upprättas. Vi anser, utifrån Sanders & Boivies resonemang ovan, att en sammanställning av detta slag är nödvändig för att öka kunskapen bland analytiker och investerare om vad som är värdedrivande i online communities, och således minska osäkerheten samt underlätta arbetet med att sälla agnarna från vetet i denna bransch. Uppsatsens frågeställning blir således:

Hur kan potentialen i online communities lämpligen bedömas?

1.3 Syfte

Syftet med denna uppsats är att, med fundamental företagsvärdering och dess implicita svårigheter som utgångspunkt, redogöra för vilka faktorer som kan driva värdet i online community-företag, samt hur detta värde kan förädlas vid förvärv av företag inom denna bransch. Tanken är att detta, vid värdering av online communities, skall kunna underlätta jämförelser mellan företag inom branschen samt dessas framtida potential.

Syftet är valt med en explorativ utgångspunkt, då vi upplever att en sammanställning av potentialen i online communities ännu ej hunnit avhandlas inom forskningen till någon högre grad. Vi avser, i och med vår strävan efter att genom att kartlägga och synliggöra potential inom branschen, skapa en referensram för fortsatt analys av denna slags frågeställning. På så vis vill vi lägga en grund för senare forskning att bygga vidare på, förslagsvis genom att vidareutveckla våra resultat till en faktisk värderingsmodell.

1.4 Avgränsningar

Det finns ett flertal olika definitioner av online communities, vilka ofta tenderar att vara mycket breda. Vi väljer att enbart studera så kallade sociala nätverk primärt riktade mot privata konsumenter i form av ungdomar och unga vuxna, och vars syfte är att vara en träffpunkt för allmänt socialt umgänge. Detta utesluter communities med försäljande syfte, alltför smalt nischade communities samt icke-konsumentinriktade communities (det vill säga nätverk riktade mot professionella användare). Vidare skall de communities vi diskuterar ha sitt ursprung eller huvudsakliga medlemsbas i Norden. I de fall vi talar med representanter för företag som förvärvat en community, strävar vi efter att uppnå en hög aktualitet. Läsaren bör även beakta det faktum att vi ej avser att upprätta en modell för värdering av online communities; vi avgränsar oss därmed till att endast diskutera de faktorer som kan ligga till grund för ett framtida skapande av en sådan modell.

1.5 Målgrupp

Online communities har blivit föremål för stor medial uppmärksamhet det senaste året, men är fortfarande ett relativt utforskat område, speciellt ur värderingssynpunkt. Vi tror därmed

att vår uppsats kan ha ett stort intresse för en relativt bred målgrupp. Det intryck vi fått under arbetets gång är att många personer som arbetar med företagsvärdering, såväl lektorer som analytiker och investerare, skulle önska att erhålla en både bredare och djupare kunskap om hur en online community fungerar, vad som driver värdet, samt hur dessa slags företag kan tänkas värderas. Naturligtvis skulle även entreprenörer inom branschen, nuvarande eller potentiella, då dessa är eller funderar på att bli ägare till dessa slags tillgångar, kunna tänkas finna ett intresse i vårt arbete, då detta kan fungera som en utgångspunkt för egna funderingar över värdeskapandet i online communities.

1.6 Disposition

Kapitel 1 - Inledning

Detta kapitel har för avsikt att ge läsaren en inblick i och en förståelse för bakgrunden för det problemområde vi avser att studera. Författarna redogör även för uppsatsens frågeställning och syfte, liksom de avgränsningar vi valt att göra.

Kapitel 2 - Metod

I detta avsnitt redogör vi för det vetenskapliga förhållningssätt som ligger till grund för uppsatsen. Val av metodologisk ansats samt angreppssätt presenteras och motiveras. Vidare framställer vi hur vi praktiskt gått tillväga med uppsatsarbetet i form av exempelvis insamling av sekundär och primär data, urval samt intervjuförfarande. Slutligen förs en diskussion som ifrågasätter arbetets förfarandesätt, reliabilitet, validitet och val av källor.

Kapitel 3 – Teoretisk referensram

Den teoretiska referensram som presenteras i detta avsnitt har för avsikt att ge uppsatsens läsare en inblick i och en förståelse för tidigare forskning rörande problemområdet.

Kapitel 4 – Empiri

Detta avsnitt innehåller en sammanställning av den information som framkommit i de intervjuer som genomförts med experter, analytiker och förvärvare.

Kapitel 5 – Analys

Den information vi fått fram i våra intervjuer ställs mot varandra samt mot den teoretiska referensramen för att finna likheter/olikheter dem emellan.

Kapitel 6 – Slutsats

I uppsatsens avslutande del besvaras uppsatsens frågeställning och syfte, i avsnittet redogörs även för författarnas egna reflektioner och iakttagelser. Slutligen kommer förslag till fortsatt forskning att presenteras.

2. Metod

I detta avsnitt redogör författarna för de metodval som gjorts kring undersökningens angreppssätt och informationsinsamlande. Därefter presenteras det urval som gjorts och den intervjuteknik som använts. Metodavsnittet avslutas med en diskussion kring uppsatsen trovärdighet utifrån begreppen validitet och reliabilitet.

2.1 Uppsatsens metodansats

Det finns tre olika sätt att klassificera en undersökning; explorativ, deskriptiv eller hypotesprövande. Detta val skall göras utifrån mängden kunskap som finns inom det valda problemområdet. Den metodologiska ansatsen bestäms utifrån studiens syfte och är antingen kvalitativ eller kvantitativ beroende av hur information har inhämtats, bearbetats och därefter analyserats. Uppsatsens relation mellan empiri och teori benämns induktiv, abduktiv eller deduktiv beroende på hur forskaren valt att relatera datainsamlandet till referensramen. (Patel & Davidson, 2003)

2.1.1 Typ av undersökning

Ett vanligt förekommande sätt att kategorisera undersökningar är att göra det utifrån hur mycket kunskap som finns inom ämnet. När det saknas kunskap om ett visst område antar forskningen ett utforskande perspektiv och undersökningen kallas då för *explorativ*. En explorativ undersöknings viktigaste uppgift är att inhämta så mycket information och kunskap som möjligt kring det valda problemområdet. Insamlandet av information sker ofta genom användande av flera olika tekniker. Inom områden där det redan finns kunskap och där modeller har börjat utvecklas kommer undersökningen istället att vara beskrivande, *deskriptiv*. Vid en sådan undersökning begränsar sig forskaren ofta till ett avgränsat fenomen som man studerar grundligt och detaljerat. Insamlandet av information är då ofta begränsat till att ske genom enbart en sorts teknik. Den tredje typen av undersökning sker inom välutforskade områden där kunskapsmängden är stor och vedertagen teori finns. Detta undersökningsförfarande kallas för *hypotesprövande* och sker genom att forskaren ställer upp en hypotes för att försöka finna samband. (Patel & Davidson, 2003)

2.1.2 Metodologisk ansats

Den metodologiska ansats författaren väljer att begagna när frågeställningen angrips bör vara kopplad till studiens syfte (Olsson & Sörensen, 2001). I allmänhet talar man om två olika slag av studier; *kvantitativ* respektive *kvalitativ*. En kvantitativ metodansats brukar användas när målet är att ta reda på sådant som kan mätas med siffror, medan en kvalitativ metod syftar till att med ”mjukare” data i form av exempelvis djupgående intervjuer och tolkande analyser skapa klarhet inom problemområdet (Olsson & Sörensen, 2001). Kvantitativa undersökningar brukar fokusera på att förklara hur olika grupper tycker eller agerar i praktiken, vilket ger underlag för att generalisera. Den kvalitativa metoden används när man istället vill skaffa sig djupare kunskap inom ett visst område (Svenning, 1996).

2.1.2.1 Författarnas val

Vi har valt ett explorativt syfte, då vi anser att det finns kunskapsluckor rörande värdering av online communities. I enlighet med detta syfte har vi funnit att en kvalitativ metodansats är ett naturligt val. I arbetets inledande skede fördes emellertid diskussioner författarna emellan huruvida en kvantitativ ansats skulle kunna vara lämpad för att belysa problemet ur en mera generell synvinkel. Syftet i detta fall var att genomföra en mera storskalig statistisk undersökning för att på så vis undersöka olika värderingsfaktorers betydelse och inbördes rangordning, och med detta som grund skapa ett förslag till värderingsmodell för online

community-företag. Detta alternativa syfte och ansats valde vi dock att ej gå vidare med, då vi upplevde urvalet av relevanta studieobjekt vara otillräckligt för att ge undersökningen en tillfredsställande trovärdighet; antalet förvärv av communityföretag i Sverige har helt enkelt varit för få, och arbetets omfattning förhindrade nyttjandet av förvärv som ägt rum i något annat land. Dessutom tycktes vi röra oss på outforskad mark; bristen på tidigare forskning fick oss att inse att det kanske inte finns några hypoteser att pröva statistiskt. Således kom vi till insikten att en mera passande uppgift skulle vara att med ett explorativt tankesätt faktiskt skapa en djupare förståelse för fenomenet; de faktorer som styr potentialen i denna typ av företag, samt på vilket sätt, och på så vis röja mark för framtida forskning.

2.1.3 Val av arbetssätt

I många metodhandböcker redovisas endast de två ytterligheterna när det gäller att ställa empiri och teori mot varandra, induktion och deduktion. I praktiken kan det dock vara svårt att skilja mellan det induktiva och deduktiva arbetssättet då dessa ofta är invävda i varandra och försiggår under hela processen (Andersen, 1998). Patel och Davidson (2003) benämner detta mellanting som abduktion.

Det *deduktiva* arbetssättet kallas ofta för bevisföringens väg. Det innebär att man utifrån allmänna principer och befintliga teorier drar slutsatser om enskilda företeelser. Hypoteser härleds ur den befintliga teorin och provas sedan empiriskt i det aktuella fallet. I en studie med en deduktiv ansats är utgångspunkten en befintlig teori, tack vare detta anses objektiviteten i studien stärkas då den i mindre utsträckning är präglad av undersökarens egna, subjektiva uppfattningar. Nackdelen med ett deduktivt synsätt är att den teori som studien utgår ifrån kan styra den i en viss riktning vilket kan leda till att nya upptäckter ej görs. (Patel & Davidson, 2003)

Det *induktiva* arbetssättet kan kallas för upptäckandets väg. Forskaren studerar ett objekt utan att tidigare ha förankrat undersökningen i en vedertagen teori, istället utvecklas teorin utifrån den insamlade informationen, empirin. Då teorin är baserad på empiriskt material från en specifik undersökning kan det dock vara svårt att veta hur generell teorin egentligen är. Inte heller är teorierna som utformas förutsättningslöst producerade utan de kommer att vara färgade av forskarens egna idéer och erfarenheter. (Patel & Davidson, 2003)

Ett mellanting mellan dessa båda ytterligheter är det *abduktiva* arbetssättet där en kombination utav deduktion och induktion används. Patel och Davidson (2003) beskriver detta som att utifrån ett enskilt fall formulera ett förslag till teori, vidare provas teorin på nya fall för att bedöma huruvida den är rättvisande eller ej. Fördelen med detta arbetssätt är att det inte låser forskaren i lika hög grad som en strikt deduktiv eller induktiv ansats, nackdelarna från de båda ytterligheterna finns dock fortfarande kvar. Då alla forskare är färgade av erfarenheter och tidigare forskning innebär det att ingen forskning startar förutsättningslöst. Risken finns att forskaren omedvetet beslutar om studieobjekt baserat på dennes tidigare erfarenheter och utifrån detta formulerar en teori som utesluter alternativa tolkningar. Detta innebär att risken finns att forskaren verifierar den hypotetiska teorin i studiens deduktiva fas. (Patel & Davidson, 2003)

Då vår forskning tar sin grund i ett område där tidigare forskning skett men ännu ej rett ut alla problem som finns är en deduktiv ansats ej en optimal väg att gå. Inte heller är en induktiv ansats optimal då undersökningen till viss del tar sin grund i befintliga teorier. Detta leder till att en abduktiv ansats lämpar sig bäst för undersökningens syfte och således

används. Forskarna alternerar därmed under forskningsprocessen mellan teori och empiri för att sedan tolka dessa i skenet av varandra.

2.2 Datainsamling

Det finns olika sätt att samla in information för att få sin frågeställning besvarad, det kan dock inte påstås att någon teknik är bättre eller sämre än någon annan (Patel & Davidson, 2003). Patel och Davidson (2003) påpekar dock att den teknik som väljs beror på vad som gör intryck av att kunna ge bäst svar på frågeställningen i förhållande till den tid och de medel som står till förfogande. De data som samlas in kan delas in i två grupper, primärdata och sekundärdata, beroende på vem som samlat in dem och i vilket syfte (Patel & Davidson, 2003). Vid insamlandet av information kom såväl primär- som sekundärdata att begagnas för att nå en god förståelse i ämnet, att använda sig av båda källorna stämmer även väl överens med studiens explorativa och abduktiva metodansats.

2.2.1 Primärdata

Primärdata utgörs av data som forskarna själva samlat in genom exempelvis intervjuer, observation eller frågeformulär. En nackdel med primärdata är dock att den är mycket tidskrävande och kräver möjlighet att komma i kontakt med önskade respondenter (Denscombe, 2000). Författarnas insamlande av primärdata har skett genom sex telefonintervjuer, enkäter har undvikits då de ej ger möjlighet till följdfrågor och diskussion om problemet och således ej passar studiens syfte.

2.2.2 Sekundärdata

Sekundärdata består av redan existerande material som varit till ändamål för andra undersökningar (Andersen, 1998) och sammanställts av tidigare forskare, t ex i form av essäer, vetenskapliga artiklar, böcker och uppsatser (Denscombe, 2000).

Sekundärdata har inhämtats främst som ett bidrag till den teoretiska referensramen och problembeskrivningen, den består i första hand av processdata i form av tidningsartiklar samt av forskningsdata vilket innefattar facklitteratur och forskningsartiklar. På grund av att de förvärv vi avser att analysera har skett relativt nyligen så saknas till stor del relevant bokföringsdata, dvs. företags egna informationsutgivande rörande förvärven, vilket innebär att dessa data endast kommer att användas i mindre utsträckning.

Sekundärdata som använts består av litteratur som författarna kommit över genom att använda ett antal databaser såsom Affärsdata, för tidningsartiklar, samt Business Source Premier och liknande för vetenskapliga/forskningsbaserade artiklar. Sökord som använts är bland annat communities, valuation, online, Internet, company, intangible assets, samt olika kombinationer av dessa, även på svenska. Sekundärdata utöver Internet är främst tryckta källor som kunnat tas del av via Göteborgs Universitets bibliotek.

Författarna har även fått tips från Lektor Stefan Sjögren på Handelshögskolan i Göteborg om artiklar och litteratur som varit av intresse för uppsatsens syfte.

2.2.3 Urval

Ett kriterium när urvalet för en studie skall ske är att välja ut intervjupersoner som antingen har stora kunskaper eller är villiga att lämna ut information (Jacobsen, 2002). Då uppsatsens forskningsområde är relativt nytt valde författarna att söka intervjuobjekt enligt kriteriet kunskap. Författarnas primära urvalskriterium var att de communityföretag som studeras

skulle ha förvärvats av ett annat företag, en begränsning som per automatik reducerat antalet potentiella studieobjekt. Detta kriterium motiveras huvudsakligen med att det uppköpta företaget kan förmodas ha blivit granskat och värderat av en känd extern part, vilket torde öka studieobjektens relevans för besvarandet av frågeställningen, liksom underlätta processen att finna respondenter som har värderingsprocessen färskt i minnet. Antalet communities att huvudsakligen diskutera med våra respondenter har begränsats till tre stycken, i och med att författarna gjorde bedömningen att detta var en rimlig arbetsbörda i förhållande till den tid som fanns tillgänglig, men ändå utgör ett tillräckligt underlag för att någon slags slutsats kring potentialen i denna sorts företag skall kunna nås.

De communities författarna valt att diskutera med respondenterna är Lunarstorm, Playahead och Apberget, då dessa faller inom studiens avgränsningar. Författarnas ursprungliga tanke var att genomföra intervjuer med entreprenören bakom respektive communityföretag, representanter för de företag som förvärvat respektive community, samt analytiker som är insatta i denna slags Internetföretag eller har följt förvärvaren en tid och således har åsikter om uppköpet. Detta visade sig dock vara alltför svårt i praktiken, då uppköparna MTG och CLS Holdings, liksom upphovsmännen bakom Apberget och Playahead, ej ville medverka i studien. Till följd av detta reviderades urvalet till att innefatta diskussioner, samtal, kring de communities som nämnts ovan, samt branschen som helhet, med kunniga personer inom området. Dessa personer kan delas in i tre grupper: experter, analytiker och förvärvare. I varje grupp ingår två personer. Expertgruppen, bestående av Rickard Eriksson och Henrik Torstensson, sattes samman genom att kontakt togs med personer som figurerat flitigt i den mediala debatten om online communities. Genom kontakt med Svenska Riskkapitalföreningen valdes två företagsanalytiker som kände sig kunniga nog för att besvara frågor på området ut. Dessa personer är Magnus Dagel på Redeye och en analytiker på ett välkänt företag, som dock valt att vara anonym. Gruppen förvärvare, slutligen, sattes samman genom att kontakt togs med företag som nyligen genomfört förvärv och var villiga att medverka i studien. Inom dessa företag intervjuades Kimmo Korpela, Director på 3i Venture Team, samt Erik Orring, VD på Västerbottens-Kuriren.

I efterhand har vi upplevt att de tre respondentgrupperna hade olika styrkor och således kompletterade varandra väl; experterna var mycket kunniga och hade en mängd åsikter kring communities i allmänhet, analytikerna såg mer till hur en värdering skulle kunna gå till och förvärvarna till vad de tittat på vid det specifika förvärvet. Sammanfattningsvis anser vi att den grupp på sex personer som intervjuats kan bidra med information som genom jämförelsen med teorin ger en god grund för analysen.

2.2.4 Intervjuteknik

Enligt Patel och Davidson (2003) skiljs olika typer av intervjuer ofta åt beroende på hur strukturerade och standardiserade dessa är. Strukturering handlar om vilket svarsutrymme respondenten får och standardisering om i vilken mån likalydande frågor ställs i samma ordning till respektive respondent (Patel & Davidson, 2003).

Uppsatsen har utgått från en kvalitativ intervjuansats då detta passar en abduktiv studie bra. I en kvalitativ intervju är intervjuare och intervjuperson båda medskapare till ett samtal, därav är det en fördel ifall intervjupersonen har förkunskaper inom området. Intervjuaren måste dock vara medveten om sin förförståelse så att den färgar intervjun i så liten grad som möjligt. (Patel & Davidson, 2003) För att få ut mesta möjliga från intervjuerna satte sig författarna in ordentligt i ämnet genom att läsa såväl tidningsartiklar som forskningsartiklar innan intervjuerna genomfördes. I en kvalitativ intervju är det nästan alltid en låg grad av

standardisering, frågorna ger möjlighet för intervjupersonen att svara med sina egna ord och utveckla sina resonemang. Strukturen på en kvalitativ intervju kan vara både hög respektive låg, författarna har valt att arbeta med en låg grad av strukturering för att kunna ställa frågor beroende på vilken riktning som samtalet tar.

Samtliga intervjuer har varit av formen telefonintervjuer, personliga intervjuer hade varit att föredra men då det endast finns ett litet antal personer som är tillräckligt insatta i ämnet och dessa befunnit sig på annan ort har författarna pga. tids- och resursbrist fått använda sig av det författarna upplevt som det bästa alternativet, telefonintervju.

Fördelarna med telefonintervju är, förutom det faktum att intervjun kan ske trots att respondenten och den som utför intervjun befinner sig på olika platser, bland annat att intervjuarens personliga egenskaper såsom kön, klass, ålder, etnisk bakgrund samt närvaro ej är lika tydliga som vid en personlig intervju. Detta minskar risken att intervjuobjektet svarar på ett sätt som denne tror att intervjuaren uppskattar. Möjligheten att få till stånd ett samtal med följdfrågor och resonemang är också stora. Nackdelarna med telefonintervjuer är bland annat att det kan vara svårare att få respondentens förtroende och att det kanske inte utmynnar i ett lika givande samtal som en personlig intervju hade gjort. Det faktum att man inte kan se personen som intervjuas och därmed inte kan reagera på t ex ansiktsuttryck och att det kan vara svårare att avgöra huruvida man verkligen talar med rätt person är även det en nackdel jämfört med en personlig intervju (Brynman & Bell, 2005).

Redan i den första kontakten med respondenterna bifogades en förklaring om uppsatsens syfte, frågeställning och urval. Detta beskrevs sedan ytterligare i inledningen av intervjuerna där respondenterna också meddelades att de skulle få möjlighet att kontrollera svaren innan publikation. Detta både för att eliminera risken för missförstånd och därmed få en högre validitet i materialet, samt skapa en mer avslappnad och tillitsfull, och därmed en förhoppningsvis mer givande konversation. Anonymitet erbjöds i de fall respondenten bad om det och kom i uppsatsen endast att omfatta en analytiker. Frågeformulär har skickats ut i de fall respondenten bad om det innan intervjun. Dessa har dock mest setts som en mall och har således ej följts slaviskt; den funktion dessa formulär fyllt var främst att ge respondenten en möjlighet att reflektera över spörsmålen. Nackdelen med detta kan vara att svaren blir alltför genomtänkta och att spontaniteten i dem minskar (Patel & Davidson, 2003), men författarna har ansett detta vara underordnat betydelsen av att få till stånd ett mera givande samtal och en mera genomtänkt diskussion.

Intervjuerna genomfördes med minst två författare närvarande, där en person var huvudansvarig och ställde de flesta frågorna medan de(n) andre fyllde på med ytterligare frågor som uppstod under intervjuns gång. Intervjuerna var av olika längd mellan från ca 20 till drygt 50 minuter där respondenterna rent generellt pratade mest inom området för sin egen expertis. Undantaget var experterna som pratade mycket inom alla områden vilket avspeglas i empirin. Intervjuerna spelades även in och transkriberades, därefter jämfördes detta med de antecknade svaren för att få en så korrekt registrering som möjligt.

Transkriberingen utav intervjuerna innebär alltid ett riskmoment då det pga. att det är talspråk som talas blir färgat av transkriberarens sätt att transformera men författarna har försökt att i så stor del som möjligt bibehålla kärnan i det som sagts. Respondenterna har även, som ovan nämnts, fått möjlighet att kontrollera svaren för på så sätt se till att deras svar ej registrerats på ett felaktigt vis. Vid överföring från intervjumaterial till empiri har svaren kategoriserats utifrån fem empiriområden som författarna ställt upp utifrån karaktären på det material som

erhållits. Varje svar har placerats inom det område där det bäst passar in, och svar som visat sig vara irrelevanta har utelämnats.

2.3 Trovärdighet

Två viktiga krav att iaktta vid forskningsarbete är att undersökningen skall vara giltig och relevant; ha hög validitet, samt att den skall vara tillförlitlig och trovärdig; uppnå hög reliabilitet (Denscombe, 2000).

Med tillförlitlighet menas att undersökningen skall gå att lita på, att den är genomförd på ett trovärdigt sätt. Om exakt samma undersökning genomfördes av en annan forskare, hade resultatet blivit detsamma? Vid en kvalitativ studie är detta ett problematiskt förhållningssätt. Om författarna exempelvis intervjuar en person vid flera tillfällen och ställer exakt samma fråga vid varje tillfälle men får olika svar tyder detta på låg reliabilitet. Detta behöver dock inte vara korrekt vid insamlande av primärdata genom en kvalitativ studie. Orsaker till att personen ändrat uppfattning kan vara hänförliga till respondentens stämningsslag, eller att personen inhämtat ny kunskap eller på annat sätt nått nya insikter, snarare än att respondenten inte är trovärdig. Det är därför viktigare att författarna lyckas fånga den unika situationen och svaren snarare än att svaren alltid är desamma från respondenterna. Inom kvalitativ forskning prioriteras istället validitetsbegreppet vid en diskussion av forskningens trovärdighet och relevans. Validitet syftar till huruvida en studie undersöker det som avses undersökas, inom kvalitativ forskning får begreppet ofta en vidare innebörd i form av autenticitet eller förståelse (Patel & Davidson, 2003). Ett exempel på åtgärd som vidtagits för att försäkra sig om uppsatsens autenticitet är att respondenternas svar har spelats in. För att iaktta förståelse för ämnet har ett källkritiskt förhållningssätt använts vid insamlandet av datamaterial och författarna är medvetna om att förkunskap och fördomar i viss utsträckning formar forskningens resultat (Denscombe, 2000). Trovärdigheten i artiklar kan variera men generellt brukar vetenskapliga artiklar ha genomgått en gedigen granskning innan publicering och får därmed anses uppnå en hög grad av reliabilitet. Detta hindrar dock inte uppsatsens författare från att se en viss trend i de vetenskapliga artiklarna då en optimism präglar artiklar från tiden innan IT-bubblan brast i början på millenniet, i synnerhet vad gäller inställningen till alternativa värderingsmodeller och redovisning av immateriella tillgångar, medan artiklar som publicerats efter denna tid ofta är mer neutralt inställda.

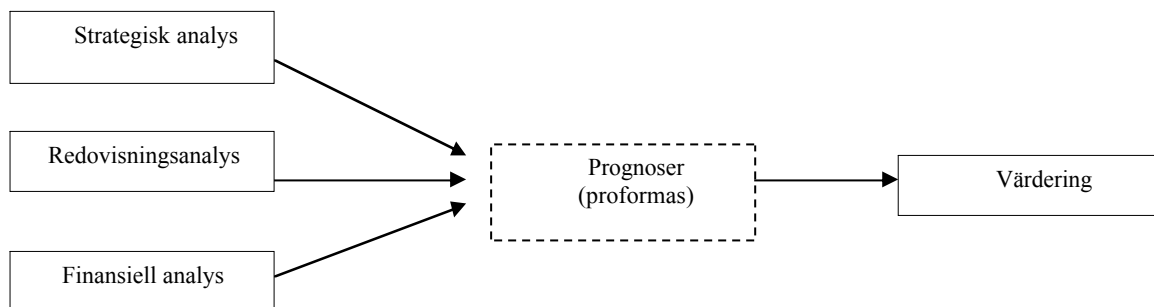
Genom att använda sig av både primär- och sekundärdata anses validiteten i undersökningen öka (Denscombe, 2000) vilket har gjorts vid datainsamlandet av denna uppsats. Dessutom har de respondenter som velat ta del av och stämma av med sina svar, så att svaren ej förvanskats, givits möjlighet till detta vilket torde öka undersökningens validitet. Slutligen kommer forskning inom eller angränsande till problemområdet att tas i beaktande och jämföras när uppsatsen summeras (Denscombe, 2000).

3 Referensram

I referensramen ges inledningsvis en grundläggande översikt av fundamental företagsvärdering, varpå en diskussion förs vad gäller de svårigheter som kan uppstå med värdering av företag i stark tillväxt och på nya marknader, liksom problemen att värdera företag med en betydande andel immateriella tillgångar, exempelvis i form av intellektuellt kapital. Ett resonemang omkring hur framtida värdeskapande kan uppskattas i nätverksliknande företag följer på detta. Referensramen fortgår med en definition av begreppet online communities, vilka intäktskällor dessa har, samt en genomgång och diskussion runt de framgångsfaktorer, och andra variabler som tidigare studier identifierat som intressanta för en värdering av denna slags företag. Läsaren bör notera att samtliga delar i denna referensram ej är avsedda att fungera som utgångspunkt för en senare analys; exempelvis presenteras avsnittet om fundamental företagsvärdering av den anledningen att det, som vi ser det, utgör en nödvändig bakgrund för att få insyn i de grundläggande tankegångarna bakom vårt arbete.

3.1 Företagsvärdering

Det finns i huvudsak två olika sätt att genomföra en företagsvärdering, antingen genom en teknisk analys eller med hjälp av en fundamental analys. Vid genomförandet av en teknisk analys betraktar man en akties historiska utveckling för att dra slutsatser om dess framtida utveckling. I allmänhet uttalar man sig då inte om företagets kvalitativa faktorer för värdeskapande, utan snarare om hur aktien förväntas prestera inom den närmaste framtiden. Vår uppsats kommer endast att ta fundamental analys i beaktande. Detta analysförfarande går ut på att utvärdera information om företaget och dess omvärld, för att på så vis frambringa en uppfattning om företagets framtidspotential. För att bedöma ett företags nuvarande och framtida vinst är redovisningsinformation såsom resultat- och balansräkning och noter av särskild betydelse. Den fundamentala analysen består av tre analyspelare: strategisk analys, redovisningsanalys och finansiell analys varifrån man gör en prognos/proforma, värderar framtida betalningsströmmar, för att slutligen beräkna företagets värde (Nilsson et al., 2002).



1: Fundamental företagsanalys. (Nilsson et al., 2002) Egen bearbetning.

Två viktiga ställningstaganden måste göras när man ska värdera ett företag. Till att börja med måste analytikern bestämma en lämplig måttstock att jämföra med, vilket kan vara några specifika nyckeltal eller andra företag i samma bransch. Sedan måste analytikern bedöma vad som kan orsaka att ett värde kan avvika från denna måttstock. Detta kan vara skillnader i fundamentala begrepp som tillväxttakt och risk; ifall ett företag förväntas ha en högre eller lägre tillväxttakt skall detta också avspeglas i värdet på företagets aktier. Ifall avvikelser identifieras, och orsaken tros bero på sådana fundamentala skillnader, är företaget således korrekt värderat. Om sådana skillnader ej kan identifieras så är företaget felaktigt prissatt. (Estrada, 2005).

Strategisk analys

Den strategiska analysen syftar till att utvärdera kritiska faktorer av mera kvalitativt slag. Två huvudsakliga mål finns med denna slags analys; att identifiera de faktorer som påverkar företagets vinst - dess värde drivare - samt att klargöra vilka riskfaktorer som är förknippade med företaget. Dessa risker brukar vanligtvis utvärderas genom en branschanalys och en konkurrentanalys (Nilsson et al., 2002). För att identifiera och redogöra för de värde drivare som utgör kritiska konkurrensfördelar brukar ofta en värdekedjeanalys användas (Stabell & Fjeldstad, 1998) Hur en sådan analys går till diskuterar vi i ett senare avsnitt.

Redovisningsanalys

Denna del syftar till att analysera företagets redovisade resultat och bedöma hur väl detta speglar det verkliga ekonomiska utfallet och den verksamhet som företaget bedriver. Det är viktigt att beakta sådana poster där subjektivitet och flexibilitet riskerar att förekomma, liksom att skaffa sig en helhetsbild över redovisningens kvalitet samt vilka redovisningsprinciper som använts. Företagets val av avskrivningstid samt dess uppskattningar av avsättningsbelopp är exempel på poster som bör utvärderas och eventuellt justeras för att synliggöra företagets ”verkliga” finansiella resultat och ställning. Ifall denna analys genomförs på ett gott sätt underlättas beräkningen av nyckeltal och framtida utveckling. (Nilsson et al., 2002) I vissa typer av företag, med stora immateriella tillgångar och/eller i kraftig tillväxt, menar vissa att redovisningen på grund av sitt regelverk inte klarar av att ge en rättvisande bild av företagets finansiella situation, och således systematiskt undervärderar företaget (Sullivan & Sullivan 2000). Denna problematik diskuterar vi senare i referensramen.

Finansiell analys

I den finansiella analysen utreds företagets finansiella data för att utifrån detta bedöma företagets framtida utveckling och potentiella prestation. Några vanliga nyckeltal att utgå ifrån är räntabilitet på eget kapital respektive på tillgångar; här är det emellertid viktigt att fokusera på ett fåtal utvalda nyckeltal så att man inte går vilse i den flora av variabler och kvotmått som finns att tillgå. En annan viktig komponent i denna del är att bedöma företagets likviditet och finansiella flexibilitet med hjälp av en kassaflödesanalys. (Nilsson et al., 2002)

Prognos/proforma

I denna del sammanfattas de tidigare tre analyserna utifrån grundläggande redovisningsprinciper till konstruerade framtida balans- och resultaträkningar. Proformaanalyser används främst när man ska värdera framtida betalningsströmmar med en diskonteringsmodell. Framtida BR och RR kan beräknas med hjälp av en mängd olika modeller och är beroende av vilken typ av företag som analyseras, men i de allra flesta fall kopplas den strategiska analysen och proformaanalysen ihop (Nilsson et al., 2002). Bauer och Hammerschmidt (2005) menar att prognoser för högteknologiska företag ej kan upprättas för mera än fyra, fem år framåt i tiden, då de på grund av företagets dynamiska natur medför en för stor osäkerhet.

Värderingsmetoder

Det finns två huvudsakliga slag av värderingsmetoder. Substansvärdering är den ena metoden, där företagets värde beräknas med utgångspunkt i företagets idag existerande skulder och tillgångar. Det andra slaget av värdering, avkastningsvärdering, syftar till att beräkna företagets värde på basis av prognoser som upprättats över framtida värden diskonterade till nuvärde. Här kan en proformaanalys i många fall vara behjälplig. Dock bör

poängteras att oavsett vilken värderingsmodell som används så bygger samtliga på strategisk-, redovisnings- samt finansiell analys. När det gäller värdering av nystartade företag eller företag med stora immateriella tillgångar brukar man använda sig av avkastningsvärdering (Nilsson et al., 2002).

3.1.1 Avkastningsvärdering

De tre mest använda modellerna för avkastningsvärdering är baserade på utdelning, kassaflöde eller residualvinst. Samtliga utgår ifrån tanken att ett företags värde beräknas genom nuvärdet av verksamhetens framtida betalningsflöden; valet av modell att använda blir därmed ett val av vilket betalningsflöde som upplevs vara mest relevant för att analysera det specifika företaget. Två andra frågor som måste besvaras är vilken tidshorisont man bör utgå ifrån, samt vilken diskonteringsränta som bör användas (Nilsson et al., 2002).

Diskontering av framtida kassaflöden

Vid tillämpning av en avkastningsmodell måste de förväntade framtida betalningsströmmarna omräknas till dess värde idag, diskonteras. För nuvärdesberäkning krävs att man fastställer en diskonteringsränta, till vilken kapitalet skall förräntas. Denna ränta utgör det avkastningskrav investerare har på företaget, dvs. den kompensation som dess finansiärer kräver för att investera i företaget (Nilsson et al., 2002).

$$\text{Avkastningskravet} = \text{den riskfria avkastningen} + \text{riskpremien}$$

Diskonteringsräntan består av två komponenter, varav den ena är den riskfria räntan, vilken kommer av det grundläggande faktum att pengar idag är värda mera än pengar imorgon, i och med den möjlighet som finns att förränta kapital riskfritt – exempelvis genom att investera i statsobligationer. Denna delpart är identisk oavsett företag. Den andra komponenten är riskpremien och är företagsspecifik, alltså olika beroende på den risk som ett företag bedöms vara behäftat med. Här beaktas att man som investerare vill bli ersatt för den risk som föreligger att den framtida avkastningen från företaget man investerat i är mindre än förväntat eller helt uteblir (Nilsson et al., 2002). Ju högre diskonteringsränta som används i en avkastningsvärderingsmodell, desto lägre blir värdet på företaget; en hög upplevd risk innebär att investerare kräver kompensation genom högre avkastningskrav på företaget, och därför blir företagets nuvärde lägre än vad det vore för ett identiskt företag med lägre risknivå.

Tre olika avkastningsmodeller

Vid en avkastningsvärdering baserad på företagets *utdelning* beräknas värdet på det egna kapitalet genom att nuvärdesberäkna värdet av alla förväntade framtida utdelningar, dvs. företagets utbetalning till sina ägare. Värdet kan som nämnts tidigare även beräknas genom att nuvärdesberäkna alla framtida *kassaflöden*, något som, lite förenklat, kan definieras som skillnaden mellan ett företags inbetalningar och dess utbetalningar. Detta kassaflöde visar på den potentiella utdelning som ägarna skulle kunna få ta del av medan den förstnämnda modellen estimerar den utdelning som de facto beräknas ske. Om ett företag har tillväxtpotentialer skiljer sig kassaflödesbeloppet ifrån utdelningsbeloppet då en viss del av summan kommer att användas till investeringar (Nilsson et al., 2002).

Den tredje diskonteringsmodellen skiljer sig från de ovan nämnda genom att, istället för att fokusera på betalningsflöden till ägarna, istället inriktar sig på företagets värdeskapande i form av dess faktiska resultat. Denna modell utgår från det bokförda egna kapitalet och till detta läggs nuvärdet av det värdeskapande som företaget genererar i form av residualvinster.

Dessa vinster utgörs av det mervärde, överavkastning, som skapas av företaget, och uppnås genom att ha en lönsamhet som överstiger kostnaden för det kapital som används. Mervärde, m a o överlönsamhet, uppstår alltid i monopolliknande situationer av något slag (Nilsson et al., 2002). Företag strävar därför alltid efter att uppnå detta tillstånd; perioder av god lönsamhet växlar emellertid vanligtvis med perioder av mindre god lönsamhet. De faktorer variabler, som möjliggör att lönsamheten kan överstiga kapitalkostnaden, är företagets vinstdrivare och det är därför fundamentalt att identifiera dessa när man ska värdera ett företag. Hur väl företaget lyckas vad gäller lönsamhet och eventuell vinstpotential avgörs således till stor del genom de strategiska beslut företagsledningen fattar (Nilsson et al., 2002).

3.2 Några svårigheter vid företagsvärdering

När ett företag skall värderas finns det, vilket vi berört ovan, ett antal svårigheter i samtliga delstadier av värderingen. Under den finansiella analysen kan det uppkomma avvägningar vad gäller vilka mått, modeller och nyckeltal som skall användas, liksom hur de ingående komponenterna skall uppskattas. Då vi ej avser att i denna uppsats lägga någon särskild tyngd vid olika slags finansiella nyckeltal, kommer vi att i stort sett bortse ifrån dessa svårigheter. Vad vi istället kommer att betona är de svårigheter som kan uppstå under redovisningsanalysen, där ett företags redovisade ekonomiska ställning, på grund av vad som kan upplevas som begränsningar i dagens redovisningsregler, inte alltid behöver stämma överens med verkligheten. Vi kommer även att diskutera några av de problem som kan vara befattade med faktorer som kan inordnas inom strategisk analys, såsom en uppskattning av ett företags framtidspotential i form av värdeskapande och kritiska framgångsfaktorer, liksom de problem som kan uppstå att göra dessa uppskattningar på nya marknader. Vi inleder detta avsnitt med en diskussion rörande svårigheterna med redovisningsanalys.

3.2.1 Svårigheter vid redovisningsanalys

3.2.1.1 Immateriella tillgångar

"We believe the current tech stock slump has little to do with the Fed and much more to do with investors trying to figure out how much they are willing to pay for high-growth technology companies." s. 302 (Sibilski, 2000).

De företag, där huvuddelen av värdet ligger i immateriella tillgångar såsom intellektuellt kapital, har ökat dramatiskt under senare år. 1978 uppgick materiella tillgångars andel av företagsvärdet hos ett stort urval börsnoterade företag till i genomsnitt 80 %, och 20 % bestod således av immateriella tillgångar (Sullivan & Sullivan 2000). 1998 var förhållandet det motsatta, med 80 % av det genomsnittliga företags värdet hänförligt till immateriella tillgångar. Denna förändring har skapat ett behov av nya metoder för att beräkna värdet på företag där de huvudsakliga tillgångarna är immateriella (Sullivan & Sullivan 2000). Bauer och Hammerschmidt (2005) efterlyser även de andra sorters analysinstrument när mer traditionella värderingsmodeller misslyckas. Det gäller först och främst när analytiker försöker att värdera nyligen startade företag i stark tillväxt. Sådana företag investerar ofta stora belopp inledningsvis vilket resulterar i negativa resultat eller negativa kassaflöden. För nystartade företag finns det även ett problem i och med att det inte finns några historiska data att tillgå när det gäller att uppskatta variabler till traditionella modeller. I båda fallen är det praktiskt taget omöjligt att använda sig av traditionella värderingsmodeller i form av price-earnings-kvoter¹ eller genom att beräkna värdet med diskonterade kassaflöden.

¹ Estrada (2005) menar att P/E-talet är det mest använda kvotmåttet bland investerare och analytiker. Detta nyckeltal används för att identifiera aktier som är prisvärda i förhållande till företagets vinst per aktie. P/E-talet indikerar hur många dollar investerare är beredda att betala för en dollar av företagets vinst.

Low (2000) anser att traditionella bokföringsbaserade värden har tappat sin betydelse för värdering i och med etableringen av e-handelsföretag. Företag utan vare sig egentlig historik eller vinster värderas till skyarna. Finansiella prestationsmått, menar Low, är tillbakablickande och upplyser därför endast om ett företags historik. Dessa mått säger inget om ett företags framtida värdeskapande. Icke-finansiella prestationsmått, däremot, återspeglar på ett annat sätt ett företags möjligheter till framtida värdeskapande. Problemen med denna slags mått är dock att de kan vara svåra att fastställa klart och objektivt (Low, 2000).

"Kvotmått kan vara problematiskt och mindre relevant när det gäller företag med negativa resultat, något som ofta gäller inledningsvis för internetföretag." s332. – fritt översatt (Bauer & Hammerschmidt, 2005)

Bauer och Hammerschmidt (2005) anser att en svaghet med traditionella värderingsmodeller är att de i hög grad fokuserar på materiella tillgångar vilket gör det problematiskt och direkt missvisande för Internetföretag som uteslutande skapar värde från marknadsbaserade tillgångar, exempelvis kundrelationer och varumärke. Sullivan och Sullivan (2000) hävdar dessutom att traditionella värderingsmetoder, baserade på redovisningen och dess principer, systematiskt undervärderar den typ av företag där materiella tillgångar endast är en bråkdel av företagets värde.

Bauer och Hammerschmidt (2005) presenterar ett alternativt värderingssätt att använda sig av när man ska värdera företagets tillgångar och totala värde: customer lifetime value (CLV). En CLV-modell går ut på att istället för att analysera kunder på aggregerad nivå så räknar man ut kassaflödet för enskild kund, summan av nutida och framtida kundvärde blir sedan värdet på kundbasen. Därefter applicerar författarna modellen på det tyska telekomföretaget Deutsche Telekom (DT) förvärv av det amerikanska telefonföretaget Voicestream i maj 2001 där man fick tillgång till ytterligare 2,3 miljoner kunder. DT betalade 35 miljarder dollar för att införliva Voicestream i verksamheten, vilket innebar 15 200 dollar per kund. Detta var en summa som aldrig tidigare skådats för ett sådant slags förvärv. Enligt Bauer och Hammerschmidts kundbaserade modell var detta ett otroligt överpris (med deras modell borde priset ha varit runt 2430 dollar per kund) vilket skulle innebära att för att rättfärdiga köpeskillingen skulle varje kund bland annat vara tvungen att attrahera fem kunder genom mun till mun metoden eller också skulle företagets lyckas utvinna fantastiska synergieffekter. Inga av dessa mål var dock realistiska och inte lång tid efter förvärvet rapporterade Financial Times att en stämningsansökan från aktieägarna inkommit mot DT:s verkställande ledning där man menade att DT betalat ett orealistiskt högt pris för Voicestream. Detta ledde till att Tysklands federala revisorer utvärderade förvärvet och kom fram till att företaget betalat 26 miljarder för mycket för Voicestream och istället för 35 miljarder borde ha betalat runt nio miljarder. Enligt Bauer och Hammerschmidts modell skulle även detta vara något i överkant (2,3 miljoner kunder multiplicerat med 2430 dollar ger ett värde på 5,6 miljarder dollar). Det man kan konstatera från detta exempel är i vilket fall som helst att en bättre modell hade givit ett mer rättvisande pris.

Johnson och Kaplan (1987) kritiserar finansiella redovisningsmått att överkompensera för objektivitet till förmån för relevans. Detta gör att många företag med stora immateriella tillgångar får en artificiell BR och RR med en hel del begränsningar. Exempel på detta är att internt upparbetade varumärken och goodwill ej fås tas upp i BR. Ett exempel på detta är Intel som 1996 hade ett av de tio mest värdefulla varumärkena men som ej stod att finna i BR. En avvikelse från detta är dock när immateriella tillgångar identifieras i form av

goodwill vid företagsförvärv. Detta sker när köpeskillingen överstiger marknadsvärdet för de i det förvärvade företaget ingående tillgångarna (Carrol & Tansey, 2000).

3.2.1.2 *Intellektuellt kapital*

”Den nya ekonomin har skiftat ifrån att vara uppbyggt kring traditionell tillverkning till att vara allt mer kunskapsbaserad. Fysiska varor och tjänster är endast förpackad kunskap. I den nya ekonomin är kunskap den nya råvaran. De företag som lyckas producera och använda sig av sin kunskap är även de som lyckas bäst.”s.299 – fritt översatt (Carrol & Tansey, 2000)

Det intellektuella kapitalet är en av hörnstenarna för att företag skall lyckas i dagens ekonomi. Företag måste vara lättroliga och snabbt kunna ställa om sin produktion för att möta en ständigt föränderlig efterfrågan på den globala marknaden. Nyckel för att lyckas med detta är tillgången till intellektuellt kapital och förmågan att kontrollera den. Intellektuellt kapital (IK) definieras vanligen som en immateriell tillgång som sällan ses i balansräkningen, exempelvis de anställdas skicklighet, FoU (forskning och utveckling), internt genererad goodwill, varumärke, licenser, kunddatabaser med mera. Ett populärt sätt att, bland revisorer, definiera begreppet är att det är skillnaden mellan det bokförda och marknadsmässiga värdet (Carrol and Tansey, 2000). Leif Edvinsson på Skandia (och Huber Saint-Onge på Kanadensiska handelsbanken) har delat in det intellektuella kapitalet i tre delar: humankapital, struktur kapital och kundkapital (Edvinsson & Sullivan, 1996).

- Humankapital: kunskap, erfarenhet och kompetens som finns hos individer. Detta är grunden till innovation hos alla företag.
- Strukturkapital: det värde som finns kvar när humankapitalet -de anställda- gått hem för dagen t ex databaser, kundlistor, manualer och organisationsstruktur.
- Kundkapital: värdet av kunddatabasen, kundrelationer och potentialen hos kunder.

Carroll och Tansey (2000) menar att IK inom redovisning, som för många företag är dess största och viktigaste tillgång, ej beaktas. US GAAP, det amerikanska redovisningsrådet, menar i likhet med IFRS och andra normgivare att aktivering av intellektuellt kapital som tillgång är behäftat med allt för stor osäkerhet och att det stora hindret för att redovisa och identifiera IK beror på komplexiteten i värderingen. Redovisningsnormgivare är oroliga för den osäkerhet som föreligger och att det skulle kunna ge upphov till ökat fusk och bedrägeri om värderingen baseras på allt för subjektiva grunder. På grund av detta är en stor del av de immateriella tillgångarna utanför räkenskaperna. Carroll och Tansey menar dock att de är konservativa och att investeringar i fabriker och verktyg inte heller behöver leda till ekonomiska fördelar. Konsekvensen av att denna form av immateriella tillgångar ej får aktiveras medför att det är mycket svårt att endast analysera ett företag genom att studera dess finansiella data. Att hänföra fördelar till denna slags tillgångar, samt mäta de kostnader som är relaterade till dem är ofta behäftat med många svårigheter. Holland (2002) anser att dessa brister på marknaden för information, och påföljande värderingsproblem vad gäller företag huvudsakligen bestående av immateriella tillgångar, utgjorde det huvudsakliga skälet bakom det sena 1990-talets IT-bubbla och dess påföljande börsnedgång. För att minska volatiliteten på marknaden behöver professionella investerare och analytiker bli tillräckligt kunniga vad gäller värdering av immateriella tillgångar. Den grundläggande osäkerheten om framtiden går aldrig att komma ifrån, men i alla fall den osäkerhet som är särskilt behäftad med intellektuellt kapital och aktiepris skulle, med ökad kunskap och förbättrade modeller, minska (Holland, 2003).

3.2.2 Värdering av nya företag på osäkra marknader

Varje gång det skall investeras i nya verksamheter finns det många risker för en placerare, men osäkerhet vägs in i bedömningen när ett potentiellt investeringsobjekt är verksamt i ett helt nytt affärsområde (Aldrich & Fiol, 1994). När nya branscher växer fram saknar investerare och analytiker ofta en upparbetad grund av kunskap och branschspecifik erfarenhet. I dessa sammanhang använder sig företag ofta av nya och oprövade affärsmodeller, samt tåmpas med många nystartade konkurrenter om att få ett tidigt grepp om marknadsledarpositionen. Informationsasymmetrier är extra problematiskt i nya branscher, då ledningen i många företag har en klart mycket bättre branschinsyn än oerfarna investerare (Alchian & Woodward, 1988). Ifall investerare har tillgång till kompletterande information som kan reducera den ojämna informationsfördelningen skulle det underlätta en analys av vilka kvalitativa skillnader som finns mellan olika företag (Spence, 1974).

Sanders och Boivie (2004) menar att det, på marknader under kraftig tillväxt, kan finnas kvalitetsskillnader mellan olika företag, vilka dock ej framgår av den objektiva finansiella och verksamhetsrelaterade information företagen tillhandahåller. Detta kan bero dels på att informationen i sig är otillräcklig, men också på bristande kunskap och förståelse bland analytiker och investerare för vad som driver verksamheten. Företagsvärderingar, som vanligtvis baseras till stor del på denna slags data, har därför svårt att väga in skillnader mellan olika nya företag vad gäller hur verksamheten faktiskt är utformad. Den korta historik som finns tillgänglig riskerar att vara otillräcklig för att avgöra vilka kvalitetsskillnader som finns mellan företagen i branschen och vilka bolag som egentligen har den största framgångspotentialen. Dessutom menar författarna att när många investerare vänder blicken mot en ny, trendig bransch ökar också sannolikheten att nya företag, som inte har den grundläggande kvalitet som krävs för att överleva, dyker upp. Det är därför sannolikt att marknadsaktörerna, på en ny, växande marknad, söker efter alternativa vägar att bedöma olika företag.

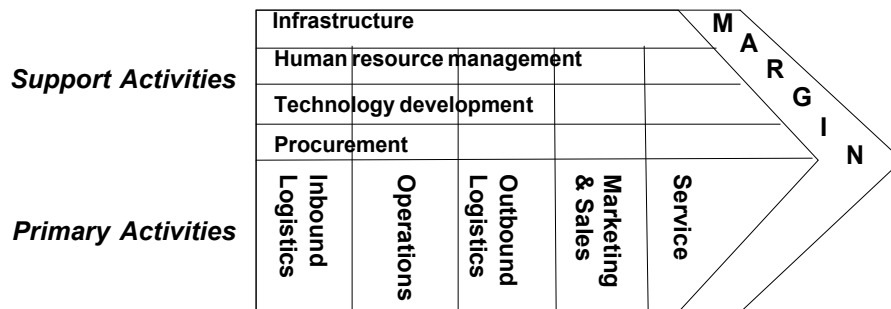
3.2.3 Bedömning av framtida värdeskapande

Som synes är det, för att kunna värdera ett företag, en avgörande faktor att på ett tillfredsställande sätt kunna identifiera vad det är som skapar och driver värde, och i slutändan intäkter, i verksamheten (Nilsson et al., 2002). Företagets tillväxtpotential måste kunna uppskattas för att en prognos skall kunna upprättas (Nilsson et al., 2002), så även den framtida lönsamheten i jämförelse med företagets konkurrenter. Hur detta bör ske är emellertid en svårare fråga. Holland (2002) hävdar att dagens finanst teori fungerar som en huvudsaklig referenspunkt för fondförvaltare och ger en grund för värderingen av ett företags aktier; dock ger teorin ingen vägledning vad gäller hur man faktiskt kan uppskatta framtida avkastning, risk eller likviditet. Av denna anledning är det intuitivt att värderingen av samma företag kan skilja åt även om samma personer utför den med hjälp av samma modell. Olika analytiker och investerare använder olika metoder och tillvägagångssätt; företagsvärdering är ingen exakt vetenskap utan det uppskattade värdet på ett visst företag är baserat på en subjektiv uppskattning (Nilsson et al., 2002). En enskild värdering ska aldrig ses som ett exakt eller obestridligt värde utan baseras utifrån analytikerns erfarenheter, kunskap, informationstillgång och inte minst vald modell (Nilsson et al., 2002). Vid värdering av ett privat företag vars aktier ej är noterade på börsen försvåras möjligheterna till värdering ytterligare, då det i detta läge inte existerar någon referenspunkt i form av aktiepris. Således blir det teoretiskt omöjligt att identifiera ett objektiva värde. De subjektiva uppskattningarna blir då istället helt avgörande för värderingen av företaget (Nilsson et al., 2002).

Ett vanligt sätt att uppskatta framtida värdeskapande är att, med hjälp av en så kallad värdekedja (Porter, 1985) synliggöra vari ett företag de kritiska framgångsfaktorerna ligger (Stabell & Fjeldstad, 1998).

3.3 Ett teoretiskt ramverk för analys av värdeskapandet i nätverksliknande företag

3.3.1 Analys av värdekedjan



Figur 2: Värdekedjan (Porter, 1985) – egen bearbetning.

Att analysera en värdekedja, menar Stabell och Fjeldstad (1998), innebär att bryta ned företaget i strategiskt viktiga aktiviteter och förstå den påverkan på företagets värde och dess kostnader dessa aktiviteter medför, samt i slutändan också vilka unika konkurrensfördelar företaget har. Aktiviteterna i en värdekedja brukar delas in i primära respektive sekundära sådana (Porter, 1985) där den förstnämnda aktivitetsgruppen är direkt bidragande i att skapa och föra värde till kunden. Den sekundära gruppen aktiviteter arbetar stödjande åt de primära aktiviteterna, och kan benämnas stödaktiviteter. Det är hur betydande respektive aktivitet är, liksom det sätt på vilket de olika aktiviteterna kompletterar varandra som är den största skillnaden mellan värdekonfigurationerna. Vanlig värdekedjeanalys är vanligtvis begränsad till att finna och diskutera de kritiska aktiviteterna. Dock kan en mera utförlig analys med fördel göras, genom att hänföra specifika värde- respektive kostnadsfaktorer till de värdedrivande aktiviteterna, samt närmare undersöka de strukturella faktorer som ligger bakom dessa (Hax & Majluf, 1992) enligt (Stabell & Fjeldstad, 1998). Jämförelser med konkurrenter eller andra benchmarks ger en indikation på hur företaget ligger till. Att använda historiska data för att göra prognoser om framtiden är också rekommendabelt (Stabell & Fjeldstad, 1998).

3.3.1.1 En utvecklad definition av begreppet

Stabell och Fjeldstad (1998) anser att den klassiska värdekedjan (Porter, 1985) är alltför specifikt anpassad till tillverkande företag av det slag där själva omvandlingen från råvara till färdig produkt är i fokus, och att detta begrepp därför inte räcker till för att synliggöra hur värde skapas i företag med andra slags verksamheter. Man utvecklar därför en typologi av tre slags processer för värdeskapande, värdekonfigurationer, i olika typer av företag, för att på ett tydligare och mera rättvisande sätt kunna påvisa hur värdeskapande i form av unika konkurrensfördelar kan uppnås. Samtliga tre värdekonfigurationer fokuserar på de kritiska värdedrivande aktiviteterna, de distinktioner som finns mellan primära och stödjande aktiviteter, samt en analys av värde- och kostnadsdrivare. Genom att utveckla och anpassa detta ramverk av värdekonfigurationer till ett specifikt företag, menar författarna, får användaren en god utgångspunkt för att analysera dess värdeskapande och dess konkurrensfördelar.

| | Chain | Shop | Network |
|--|--|--|---|
| Value creation logic | Transformation of inputs into products | (Re)solving customer problems | Linking customers |
| Primary technology | Long-linked | Intensive | Mediating |
| Primary activity categories | *Inbound logistics *Operations *Outbound logistics *Marketing *Service | *Problem-finding and acquisition *Problem-solving *Choice *Execution *control/evaluation | *Network promotion and contract mangement *Service provisioning *Infrastructure operation |
| Main interactivity relationship logic | Sequential | Cyclical, spiralling | Simultaneous, paralell |
| Primary activity interdependence | *Pooled *Sequential | *Pooled *Sequential *Reciprocal | *Pooled *Sequential |
| Key cost drivers | *Scale *Capacity utilization | | *Scale *Capacity utilization |
| Key value drivers | | *Reputation | *Scale *Capacity utilization |
| Business value system structure | *Interlinked chains | *Referred shops | *Layered and interconnected networks |

Tabell 1: En översikt över de tre värdekonfigurationerna. Fritt efter Stabell & Fjeldstad (1998).

Porters värdekedja, hävdar Stabell och Fjeldstad, är endast en av tre grundläggande värdekonfigurationer, och bygger på en linjebaserad teknologi. Ett typexempel på detta slags företag är det klassiska produktionsbaserade företaget. Värdeshoppen, i sin tur, har sin grund i en intensiv teknologi, där resurser och aktiviteter skapar värde genom att användas gentemot specifika kundproblem. Exempel på denna typ av företag är sjukhus och konsultföretag. Värdenätverket, slutligen, visar den typ av företag som skapar värde genom att medelst en förmedlande teknologi upprätta ett nätverk mellan sina kunder. Några exempelföretag här är telefonbolag och banker. Även online community-företag kan tänkas vara kännetecknade av denna sistnämnda värdeskapandelogik. En genomgång av huvuddragen i det ramverk Stabell och Fjeldstad utvecklat för nätverksliknande företag görs härmed. En jämförelse med andra typer av företag finns i tabell 1 ovan.

3.3.2 Värdenätverket

Den typ av företag som, enligt Stabell och Fjeldstad, kan avbildas som ett värdenätverk förlitar sig på en förmedlande teknologi för att sammanlänka kunder eller klienter vilka önskar att komma i kontakt med varandra. En avgörande värdedrivare för varje individuell kund blir således det antal kunder - nätverket - som finns uppkopplade mot varandra. Värdet av denna slags tjänst blir alltså, ur kundens synvinkel, beroende av hur många samt vilka kunder företaget möjliggör kommunikation med då detta avgör hur attraktivt nätverket upplevs.

Värdeskapandelogik

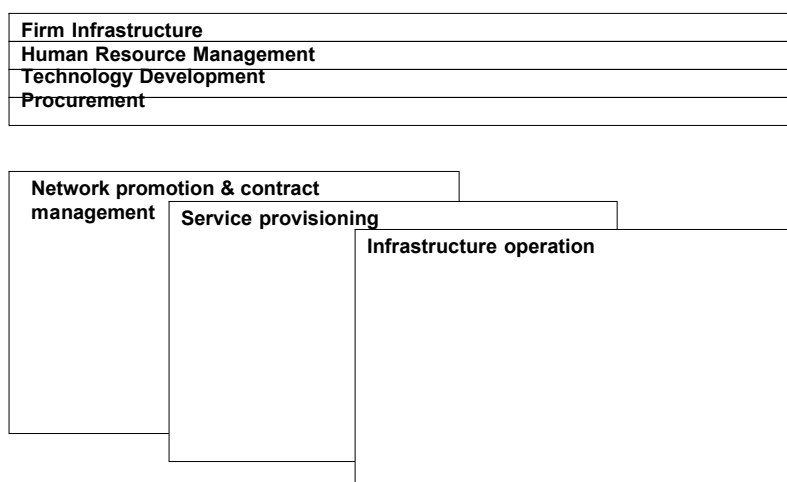
Värdenätverkets värdeskapandelogik, menar Stabell & Fjeldstad, bygger i grund och botten på att organisera och understödja utbyte mellan nätverkets medlemmar. Därav ställs krav på

att, i någon mån, godkänna medlemmar som kompletterar varandra och utesluta de som ej passar in. Företaget skapar, betraktar och avslutar direkta eller indirekta relationer mellan sina kunder. Även samband av typen leverantör-kund kan förekomma inom nätverket, men för det förmedlande företaget är samtliga parter kunder.

Ett annat, mycket viktigt, karaktärsdrag för ett värdenätverksföretag är att värdet på den tjänst man tillhandahåller är beroende av externa effekter på efterfrågesidan – att ytterligare en kund tillkommer påverkar direkt tjänstens värde för de övriga kunderna (Katz & Shapiro, 1985) enligt (Stabell & Fjeldstad, 1998). Värdet av en individuell kund blir således större än dennes egna potentiella konsumtion; man behöver även beakta den ökning av nätverkets värde för dess andra användare som individen bidrar med. I värdenätverk, menar man, är de andra kunderna den huvudsakliga delen av produkten! Detta, menar Stabell och Fjeldstad (1998), skapar unika strategiska utmaningar; eftersom en ny tjänst har ett relativt lågt värde för sina första kunder samtidigt som de största kostnaderna vanligtvis tenderar att uppstå i uppstartsfasen.

En flerbottnad och parallell uppsättning aktiviteter krävs för att på ett effektivt sätt betjäna ett skiftande behov av förmedlingstjänster mellan ett stort antal kunder. Därför krävs en god infrastruktur, som kan upprätthålla kommunikationen dem emellan. De ständigt överlappande aktiviteterna innebär ett parallellt och kompletterande, snarare än sekventiellt, beroende mellan de primära aktiviteterna. Standardisering blir här en viktig aspekt, då detta möjliggör för mediators att på ett smidigt sätt främja och kontrollera interaktionen mellan sina kunder.

Ett nätverksföretag, diskuterar Stabell och Fjeldstad (1998), brukar vanligtvis ta betalt av sina kunder dels för själva möjligheten att kommunicera med andra människor, och dels för det faktiska nyttjandet av tjänster i form av genomförda aktiviteter och utnyttjad kapacitet. Kunderna kan vara villiga att betala ett högre pris för en ny slags tjänst, dock är värdet av denna tjänst beroende av hur många andra kunder som tar den till sig och därför är efterfrågan svår att uppskatta. Det handlar om vilket genomslag tjänsten får. I många fall blir det så svårt att ta betalt för en ny tjänst, att man helt enkelt ger bort en tjänst eller utrustning för att nå så stor spridning som möjligt, och först i ett senare läge tjänar pengar.



Figur 3: Värdenätverket. Fritt efter Stabell & Fjeldstad (1998).

Primära värdeskapande aktiviteter

De primära värdeskapande aktiviteterna i ett värdenätverk är:

Network promotion and contract management

-Aktiviteter vars syfte är att välja och värva nya medlemmar till nätverket, samt hantering av medlemmarna. Att fokusera på att välja rätt kunder är viktigt, eftersom varje ny medlem på nätverket påverkar dess värde för de andra medlemmarna/kunderna.

Service provisioning

-Aktiviteter som bygger på att skapa, upprätthålla och avsluta länkar mellan kunderna, samt att ta betalt för de tjänster som utnyttjas

Network infrastructure operations

-Aktiviteter vars syfte är att upprätthålla och driva en fysisk och informationsmässig infrastruktur; att hålla nätverket igång

Stödaktiviteter

Stabell och Fjeldstad (1998) har identifierat fyra stycken grupper av stödaktiviteter. Teknologisk utveckling är den första, och kan i sin tur delas in i två huvudsakliga aktiviteter. Utveckling av nätverksinfrastruktur är den ena undergruppen, och innefattar de aktiviteter som berör upplägg, utveckling och implementering av nätverkets infrastruktur. Utveckling av tjänster är den andra stödaktiviteten, och består dels av utveckling av helt nya tjänster, och dels av utveckling av gränssnittet mellan företag och kund, såsom procedurer och mallar.

Den andra gruppen stödaktiviteter går ut på att underhålla infrastrukturen så att tjänsterna fungerar smärtfritt. En tredje stödaktivitet är Human Resource Management – att säkerställa en fullgod kunskap hos medarbetarna. Slutligen har vi också företagets egen infrastruktur, såsom ledning, finansiering och intern kommunikation.

De viktigaste konkurrensfördelarna

Stabell & Fjeldstad hävdar att, eftersom förmedlande företag erbjuder sina kunder värde inte bara genom tillgången till en kommunikationsinfrastruktur, utan också genom den faktiska användningen av de tjänster som där finns tillgängliga, så är kostnad och värde nära förknippade med båda dessa aspekter. *Stordrift* är en möjlig drivare av både värde och kostnader; värde genom de positiva externa effekter som diskuterats ovan, och kostnader genom de krav som ställs på ökad infrastrukturell kapacitet när kundbasen ökar. Storleken och sammansättningen på kundbasen är den kritiska värdedrivaren i ett värdenätverk. Ifall samarbeten mellan olika nätverksföretag skulle äga rum, skulle värdet av kundens medlemskap öka än mer.

Kapacitetsutnyttjande, som är nära besläktad med stordrift, är även den både en viktig värde- och kostnadsdrivare för nätverksföretaget. En hög grad av kapacitetsutnyttjande ger värde genom att reducera kostnaden per enhet/användare. Dock kan en konsekvens bli att servicenivån för kunderna försämras. Ifall det går för långsamt eller blir för omständigt att använda tjänsten, så finns risken att kunderna vänder sig någon annanstans.

Eftersom ett nätverk består av flera beroende och sammankopplade primära aktiviteter, krävs att dessa kan synkroniseras och dimensioneras proportionerligt, vilket skapar viktiga *länkeffekter*. Ifall företagets teknologi eller tjänsteutbud inte utvecklas i symbios med medlemsrelationerna kan komplikationer uppstå. Eftersom dessa primära aktiviteter är så nära sammanlänkade är värdenätverket aldrig bättre än sin svagaste länk; att öka kapaciteten inom en aktivitet medför ej ett ökat värde ifall inte de andra aktiviteterna är utvecklade till

samma nivå. En väl avvägd balans mellan servicekapacitet, kundtillskott och implementering av nya tjänster är således ett måste.

Att positionera sig strategiskt

Ett nätverksföretag behöver positionera sig både horisontellt och vertikalt, hävdar Stabell och Fjeldstad (1998). Det strategiska valet av *vertikal integration* är kopplat till det faktum att varje kommunikativt utbyte innebär att det krävs flera parallella, samproducerande primära aktiviteter. Det val av spännvidd företaget gör här, innebär till vilken grad det vill kontrollera samtliga aktiviteter. Skall man fokusera på att vara verksamt inom en aktivitet, eller alla? Vad gäller *horisontell integration* handlar det strategiska valet istället om till vilken grad man vill täcka ett helt marknadssegment. Ett nätverksföretag kan utöka sin kundräckvidd på två vis; att antingen helt enkelt öka sin egen kundbas genom att värva fler medlemmar, eller genom utbyten med andra förmedlande företag på ett sätt som ökar antalet potentiella utbyten företagen kan erbjuda sina kunder.

3.4 Online communities- hur fungerar de?

Den möjlighet till snabb och enkel uppkoppling till Internet och World Wide Web som uppstått till följd av den teknologiska utvecklingen har medfört helt nya förutsättningar för organisationer och individer att nå ut globalt (Plant, 2004). En viktig anledning till den lavinartade utvecklingen hos Internet och communities är tillgänglighet. Internetanvändare kan anpassa surfandet efter sin livsstil genom att koppla upp sig från hemmet, jobbet, bibliotek, affärer, mobilen eller trådlöst med den bärbara datorn. Den ständiga tillgången till Internet i kombination med den mänskliga önskan efter kontakt, kunskap och information har medfört ett helt nytt socialt fenomen; online communities.

Plant (2004) har en liknande definition av online communities som Shanahan (2006) och Cothrel och Williams (2000), när han redogör för begreppet och dess utveckling som en kollektiv grupp av enheter, individer eller organisationer som går samman temporärt eller permanent genom ett elektroniskt medium för att interagera rörande gemensamma problem eller intressen. Förutom möjligheten till interaktion bidrar online communities också med struktur för kommunikation på nätet (Pitta & Fowler, 2005). En online community kan fylla flera syften, exempelvis har många företag och organisationer någon form av forum för att hålla uppe kontakten med sina anställda och medlemmar. Det samma gäller landsting och kommuner som upprättar sidor för att möjliggöra direktkontakt med sina invånare. Andra exempel på online communities är icke-vinstdrivande organisationer, forskarsidor, militärsidor, kommersiella sidor eller enskilda individer som upprättar en egen community för ett specifikt ämne (Plant, 2004).

Online communities, även kallade sociala nätverkssidor eller Web 2.0, tillhandahåller information och tjänster som användare söker sig till för möjligheten att identifiera, registrera, etikettera och betygsätta. Etikettering och uppladdning av foton, sökningar baserade på användare och markeringar, kommentarer och ämnesval, sammanlänkade foton och meddelanden är alla vanliga tjänster på sociala nätverkssidor. Sociala nätverksbildningar, betygsättning och kommentarfunktioner finns på alla delar av webben. (Shanahan, 2006) De flesta Internetsidor har dessutom arkiv som sparar besökarens kommentarer så att de kan läsas av andra och diskuteras i efterhand (Pitta & Fowler, 2005). Exempel på Web 2.0 inkluderar såväl mediadelningssidor som Flickr och YouTube, som sidor för handel såsom Amazon och Barnes & Noble (Shanahan, 2006).

För att bli medlem i en community krävs att man registrerar sig, detta sker genom skapande av ett smeknamn och att man anger en mailadress. Smeknamnet gör att man som användare kan vara anonym samtidigt som mailadressen gör att missbruk förhindras. Medlemskapet föregås ofta av "lurking" där man lär känna sidan och ser efter vad den har att erbjuda innan man tar beslutet att gå med som medlem. Anonymiteten gör att en person kan avslöja information som denne annars inte skulle ha gjort. Informationsdelandet är själva hjärtat i ett nätverk i form av online community (Pitta & Fowler, 2005).

Vanligtvis är sidorna nischade för att möta ett särskilt behov eller segment (Pitta & Fowler, 2005). Hagel och Armstrong (1996) har identifierat fyra typer av konsumentbehov som en online community kan möta:

1. Delat intresse/expertis/passion, t.ex. bilar (specifik bil) inredning eller fågelskådning.
2. Relationsbyggande, fungerar som allmän mötesplats.
3. Transaktionsinriktade, byta information och sälja varor.
4. Fantasi, möjlighet för användare att skapa sig en ny identitet i en fantasivärld.

Ofta kan en sida möta flera av de behov som listas ovan, exempelvis kan en resecommunity, som initialt skapades för intresset/passionen att resa, efterhand utveckla relationer medlemmar emellan (Hagel & Armstrong, 1996). Plant (2004) konstaterar att det finns svårigheter när det gäller att klassificera och definiera de olika typerna av online communities, då det är svårt att avgränsa de olika typerna av behov som nätverken strävar efter att tillfredsställa. Således, menar han, kvarstår ett behov av forskning som kan klargöra olika grupperingar av online communities och vad som utmärker dessa (Plant, 2004).

3.4.1 Varifrån kommer intäkterna?

Det finns sex potentiella inkomstkällor för den som driver en online community (Hagel & Armstrong, 1997):

1. *Prenumerationsavgifter* – en fast avgift för att delta i communityn under en viss period.
2. *Användaravgift* – en variabel avgift baserad på hur mycket eller hur länge användaren nyttjar en community. Ägaren till communityn tar betalt för att användare laddar ner material från deras sida, t ex Encyclopedia Britannica.
3. *Medlemsavgift* – avgift för att ta del av specifik information. Det finns communities där användarna måste betala för att få tillgång till sidan, vanligare är att man erbjuds ett gratis medlemskap men för att få ta del av alla funktioner på sidan måste man betala en viss avgift.
4. *Reklamprovision* – en inkomst hänförlig till de annonser och de eventuella andra möjligheter till marknadsföring på communityn som man erbjuder kunderna.
5. *Transaktionsprovision* – erhålla betalning genom att generera transaktioner mellan kunderna och på detta ta en provisionsavgift, exempelvis Ebay.
6. *Synergieffekter* - skapa synergier, samordningsfördelar, med övriga delar inom företaget.

Hagel och Armstrong (1997) pekar på den noggranna avvägning som behöver göras mellan avgifter och reklamintäkter. I och med att avgifter gör att en community får färre medlemmar, men samtidigt avgiftsbaserade intäkter, medan icke avgiftsbelagda communities genererar fler användare men följaktligen ingen avgiftsinkomst, måste dessa för- och nackdelar beaktas utifrån det faktum att ett högre medlemsantal även medför ett ökat intresse från annonsörer. Hagel och Armstrong (1997) tror att de flesta communities i framtiden kommer att avskaffa medlemsavgifter helt, och att de andra typerna av intäktskällor, inte minst reklam, kommer att vara dominerande. Även Rothaermel och Sugiyama (2001) argumenterar i samma riktning, då de hävdar att de tre sistnämnda inkomstkällorna; reklam, transaktionsintäkter samt synergier är de mest hållbara inkomstkällorna då de övriga minskar och begränsar tillväxten och användbarheten på communityn. Detta kräver emellertid, hävdar man, att communityn

har nått en viss kritisk storlek på sin medlemsbas, så att sannolikheten ökar att företag är villiga att annonsera på sajten, samt för att transaktionsprovision ska bli attraktivt för den säljande kunden. Nedan följer en kort genomgång av Internetreklamens utveckling och karakteristika.

3.4.2 Reklam på Internet

Online communities erbjuder möjligheten för marknadsförare och konsumenter att utveckla robusta band dem emellan” s.266 – fritt översatt (Pitta & Fowler, 2005)

Annonsmarknaden i Sverige omsatte under 2006 omkring 30 miljarder kronor och växte med cirka 9 % jämfört med 2005. De två största annonsmarknaderna dagspress och tv ökade sina reklamintäkter med 6,6 respektive 9,7 % under 2006. Internetmediet visar dock upp en klart mycket högre tillväxttakt, 50 %, och är idag den tredje största annonsmarknaden med ca 2,6 miljarder i omsättning vilket motsvarar nästan 9 % av den totala annonsmarknaden. (IRM, 2006). Under första kvartalet 2007 växte mediemarknaden med 7,9 %, dagspressen ökar mer än genomsnittet, 9 % medan tv ökar med en lägre takt, 3 %. Internet går fortsatt starkt med en ökning på 40 % vilket gör att det nu utgör 12 % av de totala medieinvesteringarna. (IRM, 2007). Anders Ericsson, vd Sveriges Annonsörer påstår att internetannonsering inom tre år kommer att omsätta lika mycket som tv-reklamen. (Hellblom, 2006)

I traditionell marknadsföring använder man sig av en exponeringsmodell som innebär att annonsören köper ett visst antal exponeringar för att marknadsföra ett märke, företagsimage eller rikta ett budskap till en viss grupp (Dahlén, 2002). Denna sorts reklam implementerades snabbt, enkelt och billigt på Internet genom pop-ups² och banners³. Ett problem med denna sorts reklam är dock att den endast sker en väg, dvs. från företaget till konsumenten. Marknadsförare kan föra ut sitt budskap men det är svårt att mäta effekterna av reklamen på annat sätt än genom att studera försäljningen. Envägskommunikation brister därmed när det gäller att skapa förståelse för konsumenter (Pitta & Fowler, 2005). Pitta och Fowler (2005) ifrågasätter den traditionella reklamen i form av pop-ups och banners och hävdar att denna typ av reklam snarare skapar irritation än förmedlar ett budskap. Den stora potentialen med onlinereklam finns istället i möjligheten att skapa interaktivitet med konsumenterna, något som är svårt att uppnå med traditionella medier (Lindegren et al., 2001). Interaktion via Internet gör det möjligt för företag och konsumenter att interagera genom samma medium, och möjliggör en tvåvägskommunikation där konsumenters respons på en annons kan registreras och mätas direkt (Bonde-Tier & Westerståhl, 2005). Anledning till att man vill uppnå denna form av interaktion beror på att när folk aktiverar sig i kommunikationen påverkas de mer och kommer bättre ihåg annonsens budskap (Dahlén, 2002).

3.4.3 Tidigare forskning om framgångsfaktorer

För att ett företag skall bli långsiktigt framgångsrikt, och således bibehålla sin förmåga att skapa intäkter, krävs att man kan identifiera och använda sina kritiska framgångsfaktorer – värde drivare (Aaker, 2005). Enligt Ko et al. (2005) styrs besök på Internetsidor av uppfyllandet av en eller flera motivationsfaktorer: information, bekvämlighet, social interaktion och underhållning. Den tid en person väljer att spendera på en sida är beroende av hur väl sajten uppfyller i första hand besökarens behov av bekvämlighet och social interaktion, men även av information (Ko et al., 2005). Underhållning är således inte signifikant för besökstiden. I förlängningen påverkar den grad till vilken webbsidan uppfyller besökarnas fyra motivationsfaktorer den attityd individen får till de varumärken och annonser

² Pop up: ett annonsfönster som lägger sig framför eller bakom en sida (Dunér, 2007).

³ Banner: ett avgränsat område på en sida avsedd för annonsering (Dunér, 2007).

denne tagit del av på sajten, liksom personens benägenhet att köpa de produkter och tjänster som visas på sidan (Goldsmith & Lafferty, 2002, Ko et al., 2005).

Williams och Cothrel (2000) har identifierat tre slags aktiviteter som tycks vara extra betydande för en communitys fortlevnad: Medlemsutveckling, hantering av tillgångar och relationsfrämjande funktioner.

Medlemsutveckling är viktigt eftersom en community behöver en kritisk mängd medlemmar för att fortsätta vara aktiv och bibehålla medlemmarnas intresse. Kan man hålla ett tydligt fokus, menar författarna, går det lättare att identifiera de potentiella medlemmarna liksom det innehåll och möjligheter som fångar deras intresse. Ett exempel man nämner här är teknologin på sajten – hur avancerade funktioner kan man ha innan medlemmarna tycker den är för krånglig? Hagel och Armstrong (1996) pekar på betydelsen att klargöra till vilka kunder man ska vända sig till; ska man försöka nå alla eller ett specifikt segment? Ifall man nischer sig till en liten krets, menar man, finns möjligheten till ett ökat engagemang bland användarna. Detta kan dock innebära ett minskat medlemsantal.

Hanteringen av tillgångar börjar med att identifiera de tillgångar communityn har, externt såväl som internt genererade. Några exempel man nämner är allianser med andra grupper, kunskap och erfarenheter som finns ansamlade hos nyckelpersoner, communityns infrastruktur såsom hård- och mjukvara samt användargränssnitt, och även communitymedlemmarnas hängivenhet och engagemang. Denna sistnämnda tillgång anser Williams och Cothrel (2000) lämpligen vårdas genom att ge tillgång till ett utbud av tjänster, innehåll och relationer som är svåra att finna någon annanstans. På så vis kan man skapa den typ av framgångscykel som, enligt författarna, driver framgång för en community.

Med *relationsfrämjande funktioner* efterlyser Williams och Cothrel (2000) funktioner som främjar interaktionen mellan människor. Det huvudsakliga syftet, argumenterar man, för människor att överhuvudtaget delta i en community är att umgås med andra människor. För att stärka banden mellan individer, men ändå förhindra att osämja skall uppstå, krävs klara och stabila normer och riktlinjer, samt en flexibel och förstående moderation, dvs. personer som filtrerar innehållet. Så småningom utvecklas djupa relationer inom dessa nätverk och konsumenter (besökare, medlemmar) litar på sidans innehåll (Pitta & Fowler, 2005).

Hagel och Armstrong (1996) avslutar med att fastslå att möjligheten till en framgångsrik online community är beroende av att man lyckas skapa lojalitet bland sina medlemmar, vilket är något som kommer att vara behäftat med de företag som är först in på området och lyckas etablera sig tidigt, liksom senare spela sina kort rätt och anpassa sin community efter användarnas behov. Framgång är avhängig på skicklighet och förmågan att överge traditionella tankesätt snarare än av tillgång till ekonomiska muskler.

(Low, 2000) hänvisar till en undersökning genomförd av Cap Gemini Ernst & Young år 1999, där man kartlagt de viktigaste faktorerna för värdeskapande i e-handelsföretag. Den allra viktigaste värdedrivaren är antal, typ och omfattning av strategiska allianser. Även innovationsgrad, antal användare och minuter per hemsida visade sig vara viktiga variabler. Övriga faktorer som visade sig ha viss inverkan var förändring av användningen och marknadsandel eller förändring i den andel av målgrupp företaget kan nå. Däremot hade investeringar i varumärkesbyggnad nästan ingen effekt på värdeskapandet.

3.4.4 Marknadens inträdesbarriärer

En faktor som kan vara betydande för framgång på en marknad, och således ett företags framtida värdeskapande, är hur stora inträdesbarriärerna för nya företag är; dvs. hur pass stora hinder det är för nya företag i branschen att etablera sig och konkurrera (Aaker, 2005).

Tim Hayward (Nutley, 2006) argumenterar enligt följande vad gäller branschens inträdesbarriärer. Han hävdar att personer relativt enkelt kan starta upp en egen community och konkurrera om besökare och annonsintäkter. Till skillnad mot att exempelvis starta upp och driva en TV-kanal, vilket kommer att medföra stora fasta och rörliga kostnader, kan i praktiken vem som helst starta upp en online community hemma i vardagsrummet till en minimal kostnad. Inträdesbarriärerna på denna marknad har, enligt Haywards argumentation, i princip försvunnit. Han pekar exempelvis på företag som erbjuder gratis mjukvara för att starta upp online communities, vilket underlättar betydligt för den som inte är nöjd med de communities som finns idag att utan större svårigheter sätta upp en egen.

"The barriers to disgruntled members setting up on their own community have collapsed." s.12 (Nutley, 2006)

Doug Richard (McCormick, 2006) menar att branschens låga inträdesbarriärer snart kommer att medföra att många nya branschaktörer dyker upp, av vilka någon slutligen kommer att förändra spelreglerna på marknaden.

"New social networks will emerge, we'll see a thousand versions of Facebooks⁴ but someone's going to change the game. Someone's will come in and decouple profiles from social networks and make them more flexible so that they can be used across multiple sites. People underestimate the fluidity of this user base." s.2 (McCormick, 2006)

Richard (McCormick, 2006) hävdar dessutom att det finns en risk att ifall en sajt inför funktioner som inte går hem hos användarna kan detta innebära att man snabbt tappar medlemmar. Pitta och Fowler (2005) exemplifierar detta med svårigheterna att avgiftsbelägga medlemskap i en community. Ett sportbaserat forum införde avgifter för sina medlemmar vilket resulterade i att ett antal medlemmar hoppade av och själva parallellt öppnade en konkurrerande sportsajt.

Dahlén (2002) argumenterar i en motsatt riktning. Internetanvändare, menar han, borde rent statistiskt besöka olika sidor varje gång de använder Internet, men så sker ej. (Dahlén, 2002) beskriver tre anledningar till detta; sökkostnader, automacitet och internetmognad. Människan är bekväm till naturen och är ofta ovillig att lägga ner tid på att söka reda på nya alternativ. Dessutom tenderar människor att automatisera sina beteenden; när man väl lärt sig att göra på ett visst sätt håller man oftast fast vid det. När användaren blir mogen i sitt beteende minskar antalet sidor som besöks och även den tid som läggs på dessa. Har en online community lyckats fästa sin hemsida i en internetanvändares beteendemönster innebär detta således en stor konkurrensfördel, då risken att användaren byter till en konkurrerande community är mindre. Dessutom uppstår en annan slags fördel i och med att ens egen sida kan bli normgivande för användaren, och att denne därmed blir än mindre benägen att byta till ett annat system. Att konkurrenterna kopierar design och layout är förstås en risk som kan uppstå, men ifall företagets varumärke är tillräckligt starkt kopplat till sidan är chansen stor att designen förknippas med varumärket och inget annat. (Dahlén, 2002)

⁴ Facebook är ett populärt relationscommunity för 18-30 åringar.

3.4.5 Variabler för värdering av online communities

Bressler och Grantham (2000) argumenterar att communities är en god modell för att tjäna pengar över Internet, eftersom majoriteten av användarna föredrar att besöka samma sida regelbundet. Enligt en undersökning från 2001, genomförd av konsultbolaget McKinsey & Company, lyckas online communities förmå 60 % av förstagsångsbesökarna att bli medlemmar. Detta kan ställas i relation till så kallade transaktionssidor, där endast 2 % av de unika besökarna återkommer (Plant, 2004). Community-medlemmar, menar Cothrel (2000), är per definition återbesökare, och denna kundkategori tenderar att konsumera mera över tiden eftersom annonsörerna har fler tillfällen att nå ut till dessa personer. Mått relaterade till besökarantal och –frekvens är den slags mått som är mest frekvent förekommande i den akademiska litteraturen. Cothrel (2000) har identifierat några potentiella nyckeltal för att analysera verksamhetens utveckling på online communities:

- Unika besökare
- Sidvisningar
- Tid spenderad på sidan
- Genomklick (hur många klickar sig in vidare på sidan)
- Registrerade medlemmar
- Högsta antal besökare under en tidsperiod
- Totalt antal besökare
- Hur stor del av målgruppen når man?
- Hur många återbesök på sidan
- Hur många återbesökare på sidan

Det är dock oklart vilka mått som är pålitliga vägvisare för företagets långsiktiga utveckling. Att det är viktigt med nöjda kunder är ingen hemlighet, men hur mäter man detta på ett bra sätt (Carrol & Tansey, 2000)? En intuitiv svårighet ligger också i att uppskatta och mäta det framtida värde som skapas av varje enskild besökare.

4 Empiri

I detta avsnitt presenteras det empiriska datamaterial som inhämtats för att användas till uppsatsens analys. Experter, analytiker och förvärvare redogör för sin syn på vad som är intressant att titta på vid en värdering av en online community, köp som skett, värden som finns i en community samt de hot och risker som finns inom branschen. Slutligen diskuterar och resonerar respondenterna kring branschens framtid. I bilaga två tillhandahålls en översiktlig tabell med fakta kring de företag som nämns och diskuteras i detta avsnitt.

4.1 Experter

Intervju med experterna Rickard Eriksson, grundare och tidigare ägare av Lunarstorm och Henrik Torstensson som arbetat med Internetbolagen Spray, TradeDoubler och Stardoll, uttalar sig i egenskap av en person med stor kunskap inom vad som är viktigt för att lyckas med online-affärer.

4.1.1 Vad är intressant att titta på vid en värdering

Torstensson anser att det är intressantare att se ur ett strategiskt än ett finansiellt perspektiv när man värderar en community, faktorer att se till är hur stort företaget är i den tänka målgruppen jämfört med konkurrenterna, har man tillräckligt god räckvidd för att kunna locka till sig traditionella annonsörer? Hur är spridningen geografiskt, det är oftast bättre att vara inriktad på ett mindre område. Hur ofta besöker medlemmarna communityn, ju oftare desto bättre. Hur ser teamet bakom tjänsten ut? Hur kommersiellt moget är bolaget bakom tjänsten och tjänsten/communityn i sig? Slutligen är det dock alltid intressant att se till omsättning och vinst, både nuvarande och framtida.

Eriksson anser liknande faktorer vara intressanta och poängterar följande faktorer: hur stor man är lokalt, hur teamet bakom tjänsten är och hur kommersiellt mogen tjänsten är.

4.1.2 Köp som skett

Båda ser att det är skillnad mellan de två stora köp som skett i Sverige. När det gäller CLS Holdings köp av Lunarstorm handlar det om det marknadsledande bolaget som redan byggt upp en säljorganisation och som i Sverige genererar hyfsade vinster.

”det är väl en ganska rimlig prislapp om man tror att communities kommer att fortsätta vara där man spenderar mycket tid och om man tror att Lunarstorm inte dör inom de närmsta åren”⁵

I fallet med MTGs uppköp av Playahead är Eriksson inte lika imponerad, detta då han tror att stora svårigheter kommer att uppstå eftersom Playahead inte är lika kommersiellt moget som Lunarstorm. Problem och konflikter kommer att uppstå då de båda organisationerna skall sammanfogas.

”Någonting som varit av nästan ideell karaktär ska fusioneras ihop med corporate-människor som då ska applicera affärsmodeller och affärstänk och skärpa upp hela den kommersiella biten, så det kan bli för mycket konflikter”⁶

Båda anser att anledningen till att det idag är främst mediebolag som köper upp communities är att de har problem att nå ut till ungdomar, man får ingen påfyllnad hos sina produkter. De har identifierat att ungdomar i dagsläget gillar att spendera tid på communities och att dessa

⁵ Telefonintervju Henrik Torstensson 4/5-07

⁶ Telefonintervju Rickard Eriksson 4/5-07

sidor är ett sätt att nå dem och styra in dem mot deras existerande ”business”. Eriksson påpekar dock att medievanorna har ändrats i och med Internet och hänvisar till en europeisk undersökning som visar att tv-tittandet bland ungdomar minskar, de gamla medierna har tappat en del av sin dragningskraft och finns numer ofta mer som ett skval i bakgrunden.

”Traditionella medier har tappat en del av sin dragningskraft //...//Just för att det finns i sådan riklig mängd, jämför med när jag växte upp för tio år sedan//...//Så de kan har nog blivit ett slags media-fatigue, en trötthet som också har devalverat värdet av innehållet”⁷

Det primära fokuset ligger på Internet där man surfar, chattar ägnar sig åt social networking med mera, medan innehållet i de gamla medierna tv, radio och press finns i bakgrunden som utfyllnad och tas för givet.

Anledning till varför de inte skapar egna communities utan köper färdigt är enligt Eriksson att det är svårt för traditionella mediebolag att vara en nog bra värd och lyssna och ta hänsyn till användarnas åsikter i nog stor utsträckning. Han anser också att en del uppköpare tycks ha agerat lite i panik, att en del värderingar är lite uppblåsta. Han poängterar dock samtidigt att de kanske inte har något val, de måste inta de här positionerna och nå ut till ungdomarna för att inte riskera företagets position i framtiden.

4.1.3 Värdena som finns i en community

Både Eriksson och Torstensson vidhåller att de största värdena som tycks ha funnits vid mediebolagens köp av communities är tron på synergieffekter, att få in communityanvändarna på sina existerande verksamheter, och att nå ut till de segment man missar idag. Eriksson tror dock inte att dessa synergieffekter kommer bli särskilt stora, utan risken finns att de helt uteblir.

”steget från exempelvis Playahead till MTGs övriga produkter är väldigt långt och de produkter de har är sådana som man redan konsumerar men lite lagt åt sidan. Traditionella medier har tappat en del av sin dragningskraft”⁸

Torstensson tror inte heller att det blir särskilt lätt att få över användarna från communityn till de gamla kanalerna. Istället borde man fokusera på hur man får över sitt gamla material till de nya mediekanalerna.

”hur får vi in material vi har på tv3 på playahead där de potentiella tittarna redan finns? Det är så jag tror att man borde ställa frågan, sen om man ställer den så det vet jag inte.”⁹

Övriga intäktskällor som är direkt hänförliga från communityerna är enligt Torstensson annonsintäkter, mikrobetalningar för att köpa en enskild sak i communityn, medlemsavgifter och fysiska aktiviteter som drivs genom communityn.

Det viktigaste för att dessa intäkter skall uppkomma är att communityn når en viss storlek, helst inom ett värdefullt segment, så att de stora annonsörerna lockas. Att bli stor först är också viktigt då det innebär att många medlemmar finns på communityn just för att alla andra finns där, och användarna är därmed inte lika rättrörliga.

”Har du som på Lunarstorm 25 av 30 i din klass så är det svårt att flytta därifrån men det finns få sådana motsvarigheter i världen”¹⁰

⁷ Telefonintervju Rickard Eriksson 4/5-07

⁸ Telefonintervju Rickard Eriksson 4/5-07

⁹ Telefonintervju Henrik Torstensson 4/5-07

När det gäller övriga intäkter är det upp till communitybyggarna att identifiera vad som är värdefullt för användarna och finna sätt att ta betalt för dessa tjänster.

Båda respondenterna påpekar att Internetannonseringen för tillfället befinner sig i en högkonjunktur och att utbudet är stort vilket gör det svårt att ta betalt för tjänster, användarna har makten att välja och vraka bland communitierna. När konjunkturen vänder förändras detta och användarna får en svagare position.

"När allting är gratis idag så har man ett val, blir det en lågkonjunktur så kommer antalet communities minska, det kanske bara blir en tredjedel kvar och då har man inget val och då sitter man i en helt annan sits som communityägare."¹¹

"eventuellt kan man tvingas betala längre fram när/om annonsmarknaden minskar och valfriheten bland communities minskar kraftigt"¹²

4.1.4 Hot och risker

Utöver riskerna att de synergieffekterna man hoppas på uteblir påpekar respondenterna ytterligare ett par hot och risker. Eriksson ser främst hotet/risken att de nya ägarna inte förstår vikten av att vara en god värd och att de istället för att som tidigare utveckla communityn i samförstånd med medlemmarna försöker att toppstyra sidan. Torstensson menar att användarna i en community ofta tycker att de är en så pass viktig del att de anser sig äga den även om någon annan sköter den. Ändrar man då för mycket utan att förankra det hos användarna kommer problem uppstå.

"det är medlemmarna som är communityn, inte funktionaliteten, den är egentligen ganska underordnad"¹³

Missnöjda medlemmar kan sprida sig fort och eskalera om användarna protesterar kraftigt, det är då oerhört viktigt att mediebolagen kan hantera kritik på ett bra sätt:

"plötsligt kan en sida bli kraftigt kritiserat av tiotusentals människor över en natt, och det krävs nog en lite vana och lite respekt för att kunna kanalisera det här rätt så att det inte går åt skogen"¹⁴

Eriksson tar som exempel upp ifall en uppköpare bestämmer sig för att försöka öka medlemsintäkterna utan att ha tänkt över vad användarna anser om detta. Då riskerar man, på grund av att användarna kan känna sig överkörda och att det idag finns många substitut, i slutändan även communityns annonsintäkter.

Torstensson är inne på samma linje och menar att användarna förväntar sig att vara delaktiga i utvecklingen utav communityn. Han tror även att det kan bli svårt öka sina intäkter från medlemmarna ytterligare, dels beroende på att de största communitierna redan idag når en väldigt stor del utav den totala målgruppen, som oftast är ungdomar i ett specifikt land/område, samt det faktum att dessa ofta har en begränsad mängd pengar att röra sig med. Även konkurrensen påverkar, finns det alternativ som ej tar betalt för samma tjänst är det svårt att få användarna att acceptera det hos den egna sidan. Eriksson tror inte heller att antalet användare kommer att öka ytterligare utan snarare hålla sig på en konstant nivå eller

¹⁰ Telefonintervju Rickard Eriksson 4/5-07

¹¹ Telefonintervju Rickard Eriksson 4/5-07

¹² Telefonintervju Henrik Torstensson 4/5-07

¹³ Telefonintervju Rickard Eriksson 4/5-07

¹⁴ Telefonintervju Rickard Eriksson 4/5-07

minska något, detta motiverar han med att de nya ägarna kommer att minska resurserna som satsas på nya intressanta funktioner för användarna till fördel för exempelvis bättre annonssystem.

Eriksson ser även risken att säkerheten inom communitys negligeras, vilket är något han identifierat hos flera communities som köpts upp. Han anser att säkerhet på lång sikt är en nyckelfaktor som många förbisett.

4.1.5 Framtiden

Eriksson tror att framtiden kommer att innebära att communityn går mer mot att bli en samlingsplats för det användaren redan skapat på Internet. Man använder de verktygen som är bäst och interagerar dessa på en community.

*"istället för att communityn ska äga din profil, din Gästbok, din blogg, ditt fotoalbum så tror vill man ha sin blogg på bloggen för att det är den bästa bloggen, man vill ha sina bilder på Flickr, dina videosnuttar på YouTube istället för en dålig kompromiss."*¹⁵

Han tror även att detta för med sig att man kommer att kunna ha kontakt med andra communities oavsett om man är medlem där eller ej.

Att expansionen hos nationella communities kommer att fortsätta utomlands tror inte Eriksson då han anser de lokala kontakterna vara det viktiga och de internationella endast som en bonus.

*"man vill prata med folk man har något gemensamt med. Det är klasskompisarna och dem i samma ort som är de viktigaste"*¹⁶

Problem uppstår också enligt Eriksson då det är svårt att vara en bra värd när man kommer från en annan kultur. Man har inte samma fingertoppskänsla och förstår inte alla de koder och signaler som krävs för att bli framgångsrik globalt.

Torstensson tror att vi kommer spendera mer tid på Internet i framtiden och att communities således får en växande marknad att existera på. Han tror dock inte att kommunikationen mellan olika communities kommer att öka, dels beroende på att ägarna ej uppskattar det utan vill ha kontroll över sin data. Det faktum att användare ofta har olika sociala roller på olika communities innebär också enligt Torstensson att de ej har något behov av en ökad kommunikation mellan communities. De vill visa upp en viss bild av sig för en viss grupp. Torstensson tror även att det kommer bli problematiskt för nationella communities att lyckas internationellt då den troligtvis viktigaste framgångsfaktorn är att bli stor inom sin målgrupp först. Utomlands följer inte denna position med sidan utan där finns ofta redan en organisation som har lagt beslag på företagets nationella segment.

4.2 Analytiker

Intervju med Anonym analytiker på ett välkänt revisions- och konsultföretag och Magnus Dagel, analytiker, på Redeye som följer MTG.

¹⁵ Telefonintervju Rickard Eriksson 4/5-07

¹⁶ Telefonintervju Rickard Eriksson 4/5-07

4.2.1 Intressant att se till vid en värdering

Anonym tror att de traditionella modellerna är användbara och räcker till men att det krävs en komplettering av exempelvis ett kassaflöde eller en diskonterade kassaflödesmodell. Man bör även se till vilken marknads-approach communityn har samt hur liknande företag värderats i andra transaktioner. Har företagen inget kassaflöde blir det svårare men har de det så kan detta justeras på ett antal olika sätt, antingen med de avkastningskrav man har eller se till de prognoser bolaget har gjort och värdera utifrån dessa.

De prognoser bolaget gör bör jämföras med marknadsdata i den mån detta finns för att antingen godkänna prognosen eller upprätta egna prognoser där man bedömer potentialen i bolaget jämfört med marknaden och konkurrenter. Riskerna i prognosen bör sedan avspeglas i avkastningskravet, där även andra premier såsom småbolagspremier och företags specifika premier vägs in. Med allt detta i beräkningen tror Anonym att avkastningskravet vid köp av communities bör bli ganska högt.

”du skulle förmodligen få ett ganska högt avkastningskrav i den här typen av bolag.”¹⁷

Specifika mått som är intressanta att titta på är enligt Anonym vilken målgrupp och kundbas communityn har, när man den attraktiva åldersgruppen 16-30 år eller en mindre attraktiv som en seniorgrupp? Hur ser omsättningen på kunder ut, hur många medlemmar har communityn och vilka tillväxtpotentialer finns, är det tillräckligt många för att annonsörer skall bli intresserade? Hur mycket kan du tjäna per kund? När dessa faktorer utretts är intäktssidan fullständig och då behövs endast en uppskattning av sidans kostnader för att räkna fram en marginal som man sedan kan applicera sitt avkastningskrav på.

Dagel anser det vara svårare att använda de klassiska modellerna på den här sortens bolag då de ofta är kommersiellt omogna med låga intäkter och vinster. Även det faktum att många parametrar är okända, såsom tillväxttakt och framtida marginaler försvårar analysen. Istället bör man se till mjukare värden, speciellt antal medlemmar och huruvida man kan finna synergivinster och korsbefruktning bland andra bolag man redan äger. Man bör även jämföra med hur mycket pengar medlemmar genererar hos andra bolag och hur utvecklingspotentialer ser ut för sidan.

”Dessa slags modeller passar inte bra när det gäller att värdera startups med lite intäkter och stora immateriella tillgångar, det blir för stor osäkerhet.”¹⁸

4.2.2 Köp som skett

I de köp som skett tror Anonym att värderingen, när det gäller mediebolag, baseras på de synergieffekter de tror sig kunna uppnå när de får möjligheten att ta del av framtidens försäljningskanaler via Internet.

Köpeskillingarna i sig vill Anonym ej kommentera men hävdar att det är en intressant försäljningskanal de får tillgång till och att mediebolagen tids nog måste dit.

”Jag tror företag i framtiden kommer att tycka att de gjorde ett bra köp, sen om de betalade för mycket är svårt att svara på men att de måste finnas där är jag övertygad om.”¹⁹

¹⁷ Telefonintervju Anonym analytiker 3/5-07

¹⁸ Telefonintervju Magnus Dagel, Analytiker 27/4-07

¹⁹ Telefonintervju Anonym analytiker 3/5-07

För att få möjlighet att ta del av de nya försäljningskanalerna tror Anonym att det krävs de här formerna då det är enklare att köpa något som bevisligen fungerar och lockar folk än att bygga något på egen hand.

Dagel tror även han att det är möjligheten till synergieffekter och möjligheten att nå en kundbas man tidigare missat som drivit värderingen:

”utifrån vanliga värderingsparametrar är det svårt att motivera [värderingen], exempel vinster och försäljning, man får se till synergivinster, vad man kan göra med kundbasen inne i MTGs nätverk, det är förmodligen där man kan räkna hem det.”²⁰

Dagel tror att MTG känner att man tappat lite mot Internetsegmentet, i och med köpet ökar det segmentet och de får en bred kundbas inom en attraktiv målgrupp. De har sedan möjlighet att styra in kundbasen till sina befintliga produkter såsom Viasat och även öka korsbefruktning inom sitt Internetsegment.

4.2.3 Värdena som finns i en community

Anonym tror att de traditionella mediekanalerna kommer att finnas kvar inom en överskådlig framtid men att köp av exempelvis en community ger möjligheten att nå ut med bolagens redan existerande material genom en ny försäljningskanal. Att nå ett kundsegment man ej nått på ett tillräckligt bra sätt tidigare är också en viktig del och det är häri de främsta värdena hos en community ligger.

Dagel tror att de främsta värdena för MTGs del ligger i skapandet av ett Internetsegment med Playahead, cdon.com och bet24 där Playahead står för en stor del av de möjliga användarna man kan få till dessa bolag. Dagel tror att MTG hoppas på att det sker korsbefruktning mellan dessa sidor och att synergivinster således uppstår. Att Internetannonsering är på kraftig frammarsch spelar också in men det är få sidor som får betydande belopp härigenom, det största värdet är det bolaget kan få när de får in nya användare på sina existerande produkter.

4.2.4 Hot och risker

Anonym säger angående risken vid värdering av företag, där det ej skett särskilt många affärer tidigare, att detta alltid är ett problem. Det man tvingas göra är att vidga sitt synfält till andra marknader, regioner och branscher för att där hitta likheter. Man måste dock vara medveten om att det innebär risker men att man får försöka se rimligheten i den bedömning man gör, jämföra olika nyckeltal och se hur man beräknar dessa på andra marknader. Angående de köp som skett finns risken att företag betalat för mycket men förvärven kan bedömas först i framtiden, när man har facit.

Dagel ser främst risken att synergivinsterna, som man räknat hem köpen med, ej existerar.

”Risk att medlemmarna inte bli några intäkter, bara medlemmar.”²¹

4.2.5 Framtiden

Framtiden kommer enligt Anonym att innehålla ytterligare uppköp då fler företag vill vara med på racet och många mindre företag kommer att hitta rätt position och nisch för att vara aktuella för uppköp.

²⁰ Telefonintervju Magnus Dagel, Analytiker 27/4-07

²¹ Telefonintervju Magnus Dagel, Analytiker 27/4-07

Dagel tror även han att i och med att Internet växer som mediesegment så måste annonsörer och leverantörer ställa om sina affärsmodeller mot detta. De måste finna intäktsmodeller på Internet och då kan communities vara en bra variant att nå en viktig kundbas; de lättroliga ungdomarna, som bolagen sedan förhoppningsvis kan följa hela livet.

4.3 Förvärvare

Intervjuer med Kimmo Korpela, Director på 3i Venture Team, och Erik Orring, VD på Västerbottens-Kuriren.

4.3.1 Vad är intressant att titta på vid en värdering

Orring säger att i och med att communities idag inte är särskilt finansiellt starka så blir det intressantare att titta på mjuka värden såsom kompetensen hos dem som jobbar inom bolaget, potentialen bolaget har på marknaden, och då främst hur stor man är på den lokala marknaden. Men han påpekar att det även är intressant att räkna på hur många potentiella användare det finns och hur mycket varje användare genererar idag för att på så sätt få fram en tänkt omsättning.

Korpela menar att man kan använda finansiella nyckeltal men att det mest intressanta är hur många medlemmar communityn har, hur ofta de besöker communityn och hur länge de stannar, hur många page views de har och liknande mått.

"Att värdera ett bolag är ingen sanning, det är snarare en känsla, hur stort kan det bli?"²²

4.3.2 Köp som skett

Angående MTGs köp av Playahead menar Korpela att det var ett väldigt bra köp och att de kom billigt undan. Han påpekar att värdering av communities är svårt men att mediebolag vars huvudsakliga intäktskällor är pappersprodukter börjar förlora användare, då den yngre generationen istället använder Internet, måste företagen ersätta detta genom att ta positioner på Internet där de framtida kunderna finns. Han anser att medieföretagen har varit för långsamma med att själva skapa något bra online, såsom social networks, och att de nu måste hitta någonting som är långt kommet där de kan utnyttja sin infrastruktur, sina annons-säljare och all den kunskap de har när det gäller att producera media.

Korpela menar dock att vissa betalar en ganska stor köpeskilling för bolag som ännu inte bevisat sin affärsmodell. Dessa bolag har oftast ingen egen vision utan följer bara efter andra företags köp av online communities och riskerar därmed att göra någonting som visar sig vara helt fel.

4.3.3 Värdena som finns i en community

Orring anser att den främsta tillgången i communities är att de finns på den mest intressanta framtida marknaden för mediebolag; Internet. Dessutom har communities ett kundunderlag som kan nås relativt enkelt.

Enligt Korpela är det ett måste att finnas på Internet eftersom social networks idag är platsen där folk spenderar mycket tid. Det är där tillväxtpotentialerna finns, man kan kompensera för de produkter företaget har men som ej kan växa ytterligare, samt utnyttja sina befintliga produkter och den kunskap man har i samarbete med sidan.

²² Telefonintervju Kimmo Korpela 3/5-07

4.3.4 Hot och risker

Orring påpekar att communities idag är behäftat med en stor portion av osäkerhet och att man inte vet vart branschen kommer att utvecklas i framtiden.

”Det är mycket osäkerhet, man vet inte vart det tar vägen utan det är istället någon sorts magkänsla men jag tror att det här kommer bli jätteintressant på sikt.”²³

Angående synergieffekter säger Orring att de trodde de skulle vara större än det visade sig vara, annonsörerna efterfrågar idag inte att finnas på både tidningens hemsida och Apberget. Istället får communityn leva mer av egen kraft och utvecklas för sig själv.

”vi trodde man skulle kunna länka det hårdare till försäljningen på vår hemsida. Idag tror vi nog att det får leva mer av egen kraft.”²⁴

Angående de värderingar som sker idag påpekar Orring att det inte går att säga om de är rätt eller fel, faktum är att det finns en efterfrågan och att det är högkonjunktur.

”Det kan vara rimligt men det kan också vara helt fel.”²⁵

Korpela påpekar att när det gäller bolag i en tidig fas så finns alltid risken att det inte blir någonting.

4.3.5 Framtiden

Orring tror definitivt att communitybranschen kommer att vara het även i framtiden, och lyckas man bygga varumärket så att det blir en naturlig del hos användarna så är potentialen enorm. När det gäller expansion tror Orring att det är den lokala marknaden som är det viktiga, då det är där man verkar och har sina kontakter. Orring tror även att intäkterna kommer att öka då Internetannonsering växer kraftigt och troligtvis kommer att göra så även i framtiden.

”Idag är det väl inte så stor efterfrågan på Apberget utan mer på vk.se men på sikt kan det bli det, det beror på hur vi lyckas utveckla sajten.”²⁶

Korpela tror även han att den framtida tillväxten kommer ske på annonsmarknaden, och att andelen intäkter från medlemmarna kommer att hålla sig relativt konstant. Angående utbredningen tror Korpela att det även i framtiden kommer att vara främst lokalt förankrat, men tillägger att användare, förutom att besöka lokala nätverk, eventuellt även kommer att besöka stora internationella sajter.

”men jag tror att det kommer vara fortsatt starkt lokalt. I framtiden tror jag det kommer vara så att t ex. svenskar vill nog hellre chatta på svenska, med sina kompisar som finns i närheten, och eventuellt också finnas på MySpace.”²⁷

Konkurrensen för communities kommer också att öka då det kommer fler bolag och tjänster som konkurrerar om tid. Korpela tror dock att det finns en stor potential för sajter som riktar

²³ Telefonintervju Erik Orring 14/5-07

²⁴ Telefonintervju Erik Orring 14/5-07

²⁵ Telefonintervju Erik Orring 14/5-07

²⁶ Telefonintervju Erik Orring 14/5-07

²⁷ Telefonintervju Kimmo Korpela 3/5-07

in sig mot specifika intressen, där den geografiska närheten inte är den drivande motivationsfaktorn för besökaren.

Uppköpstrenden kommer, enligt Korpela, att hålla i sig då det idag finns mycket riskkapital och eftersom det är riskabelt för mediehus att själva försöka bygga upp egna sidor, köper företagen istället färdiga online communities.

5 Analys

Under denna rubrik kommer uppsatsens empiri och teori att sammanställas och diskuteras. Analysen bygger på en abduktiv ansats där författarna relaterar empiri till teori och vice versa för att finna samband, skillnader och problemområden av intresse med avseende på uppsatsens frågeställning och syfte.

Ett online community definieras som ett nätverk av människor som samlas och interagerar virtuellt i en mängd kontinuerligt överlappande kommunikationsprocesser. Själva communityföretagets roll är inte att omvandla råvaror till färdiga produkter, inte heller att tillhandahålla sin expertis för att lösa kundens problem, utan istället verka som en förmedlare av kontakter inom ett slags kommunikationsforum. Således utgör den värdekonfiguration för ett nätverksliknande företag som Stabell och Fjeldstad (1998) utarbetat en lämplig utgångspunkt för att analysera värdeskapandet i en online community. Vi väljer därför att huvudsakligen följa den struktur de satt upp för att bedöma framgångsfaktorerna i denna typ av företag. Inledningsvis förs dock en diskussion rörande svårigheter med värdering av denna typ av företag.

5.1 Osäkerhet i värderingen

Att osäkerheten är hög när det kommer till värdering av online communities framgår klart i betraktandet av vårt empiriska material; att utgå ifrån värderingar som andra personer och företag gjort riskerar att slå fel, i och med okunskapen om vilka faktorer som drivit värdet, och hur dessa vägts in i beräkningen. Båda de förvärvare vi intervjuat tillkännager att man till viss del förlitat sig på sin magkänsla när man beslutat om att genomföra affärerna. Som Korpela erkänner, är man förstås medveten om risken att investeringen i slutänden ej utmynnar i någonting; dock är förhoppningen om framtiden – magkänslan – positiv. Korpela är emellertid mera kritisk mot förvärv med andra aktörer inblandade, då han antyder att förvärvaren betalat för mycket utan att riktigt veta vad man får och vad potentialen egentligen är. Eriksson tror att en del uppköpare tycks ha agerat lite i panik, och att en del värderingar därför är lite uppblåsta. Dock, påpekar han, kanske dessa förvärvare egentligen inte har något val, utan måste genomföra denna sorts affärer för att nå ut till ungdomssegmentet. Den strukturomvandling som pågår i medievärlden innebär således att de traditionella mediebolagen måste ta risken att investeringen misslyckas, för att inte förlora möjligheten till betydande intäkter i framtiden.

Samtliga respondenter menar att, även om vanliga mått som omsättning och vinst är relevanta och fyller ett syfte, så behöver de kompletteras med mjukare och mindre kvantifierbara faktorer för att ge en fylligare bild av värdet och potentialen i en community. Vi tror att bristen på historisk data att kvantifiera spelar in här, vilket ställer större krav på jämförelser med andra företag, samt mera kvalitativa uppskattningar. Därav blir, som Anonym uttrycker det, jämförelser med de värderingar som gjorts vid liknande affärer intressanta, liksom att försöka bedöma företagets kommersiella mognad. Finns en tillräcklig mognad och dokumenterad historik, såsom tillväxttakt och marginaler, är en värdering baserad på diskonterade framtida kassaflöden tillämplig. Ifall alltför många parametrar dock är okända blir däremot upprättandet av prognoser alltför osäkert. De flesta av respondenterna anser alltså att traditionella värderingsmetoder ej räcker till för att uppskatta värdet i en online community. I och med att de primära värdeskapande aktiviteterna hos ett värdenätverk, och därmed en online community, alla är hänförliga till ett företags immateriella tillgångar i form av dess intellektuella kapital, är det i stort sett omöjligt att använda sig av en substansvärderingsmodell, i och med att dessa tillgångar ej tas i beaktande vid en sådan

analys. Istället bör andra, mjukare värden vägas in. Till följd av detta är det kanske egentligen mera intressant att, som Torstensson säger, se ur ett strategiskt än ett finansiellt perspektiv.

Vi tycker oss se stora likheter med Sanders och Boivies (2004) teoretiserande runt värderingen av nya företag på osäkra marknader, och de svårigheter som föreligger. Detta motiverar en genomgång av de värdedrivande faktorer av mera strategiskt slag som framkommit under vårt arbete. Innan vi kommer att diskutera vad som driver värde, och i slutändan också intäkter, avser vi dock att analysera det intellektuella kapitalets betydelse för en online community, liksom varifrån intäkterna faktiskt kommer.

5.2 Intellektuellt kapital – immateriella tillgångars värdeskapande

De tre komponenterna inom intellektuellt kapital (Edvinsson & Sullivan, 1996) stödjer de primära värdeskapande aktiviteter Stabell & Fjeldstad (1998) identifierat. Förmågan att behålla och rekrytera medlemmar, kundkapitalet, kräver människors kunskap, kompetens och erfarenhet, alltså humankapital, vad gäller utformning och implementering av nya tjänster. Strukturkapitalet utgörs av den underliggande tekniska funktionaliteten i form av exempelvis server och dataspråk. Även vad gäller stödaktiviteterna är strukturkapitalet i form av exempelvis nätverksinfrastruktur viktigast, liksom fortbildning av humankapitalet.

En jämförelse med vad våra respondenter har att säga i frågan, visar att de båda analytikerna, Dagel och Anonym, anser att det största värdet i en online community står att finna hos medlemmarna, alltså i kundkapitalet. Dessa båda herrar får medhåll av både Korpela och Orring som menar att det är av yttersta vikt att uppskatta antalet nuvarande samt potentiella användare. Värdet på kundkapitalet baseras dock inte uteslutande på storlek och antal utan även på hur attraktiv målgruppen är; den viktiga frågeställningen vid bedömningen av en communitys potential blir således, enligt samtliga respondenter, att bedöma hur stora intäkter varje enskild kund kan generera. Därmed blir potentialen hos en community starkt knuten till hur väl nätverket lyckas behålla och värva nya medlemmar. Torstensson och Eriksson menar att, förutom kundkapitalet, är en online community beroende av de anställdas kompetens, hur väl man lyckas behålla nyckelpersoner liksom de erfarenheter medarbetarna skaffat sig. Detta styrker det teoretiska resonemang som presenteras i föregående stycke; att humankapitalet utgör en förutsättning för ett långsiktigt uthålligt kundkapital. Detta konstaterades av Hagel och Armstrong (1996) redan i mitten av nittioalet; skicklighet, kreativitet och innovationsförmåga hos de anställda är avgörande för att en online community skall bli framgångsrik.

5.3 Varifrån kommer intäkterna?

Korpela tror att den framtida intäktstillväxten kommer ske på annonsmarknaden och att intäkterna direkt från medlemmar kommer att hålla sig på samma nivå som tidigare. Torstensson tror även han att reklamen kommer stå för större delen av de framtida intäkterna. Detta stämmer väl överens med Hagel & Armstrongs (1997) slutsats att reklam kommer att bli den dominerande intäktsfaktorn. Argumenten ovan får ytterligare näring av Institutet för reklam och mediestatistik undersökningar (IRM 2006, 2007) som visar att reklam på Internet är den mediekanal som växer klart snabbast i dagsläget. Torstensson påpekar även att ungdomar oftast har en begränsad mängd pengar och att den hårda konkurrens som finns i branschen gör det svårt att ta betalt för något som en annan aktör ej tar betalt för. Möjligheten finns emellertid alltid för communitybyggarna att lansera nya, exklusiva, tjänster och ta betalt för dessa. Att det i dagsläget råder högkonjunktur på Internet, med en mängd gratisalternativ, tror Torstensson och Eriksson är ett betydande skäl till svårigheterna att ta betalt av användarna. Möjligheterna att öka intäkterna från användarna kan dock förändras vid en

lågkonjunktur, och om så sker, anser respondenterna, finns risken att antalet communities minskar kraftigt vilket leder till att användarna då får en svagare position med färre valmöjligheter än idag.

5.4 Strategiska faktorer

Som underlag för bedömning av värdet i en online community är besöksrelaterade mått de mest frekvent förekommande i referensramen. Exempelvis visar både Cothrel (2000) och Low (2000) på betydelsen av denna typ av variabler, när man bland annat nämner antal besökare, återbesökare, antal registrerade medlemmar, antal genomklick samt hur stor andel av målgruppen som nås. Det framgår även klart ifrån vårt empiriska material hur viktiga besöks- och medlemsrelaterade mätetal är för uppskattning av värdet i en community. Dagel förespråkar medlemsantalet som ett viktigt mått, liksom hans anonyma branschkollega som även ser kundomsättning och kundbasens sammansättning som intressant – hur mycket man kan förväntas tjäna per kund. Korpela ser även han till faktorer såsom medlemsantal, besöksfrekvens och genomklick. Allt detta skall dock ses i relation till den målgrupp som communityn har. Orring är inne på samma spår, och betonar, utöver omsättning och resultat per användare även den kompetens som finns bland nyckelpersonerna i företaget. Andra strategiska faktorer av betydelse är synergimöjligheter, communityns tillväxtpotential respektive utvecklingspotential - i synnerhet lokalt - samt hur stor man är inom den specifika målgruppen.

5.5 Medlemsrelationer

Medlemsrelaterade variabler, såsom antalet medlemmar - besökare och kunder - på en community och den betydelse som läggs därtill framgår vid beaktandet av Stabells och Fjeldstads (1998) ramverk för värdeskapandet i den slags nätverksliknande företag en nätbaserad community är. Varje användare har valt att vara medlem för att komma i kontakt med de andra besökarna på communityn, och genom positiva externaliteter ökar värdet för samtliga medlemmar ju fler som ansluter sig till sajten. Eriksson sammanfattar ovanstående resonemang när han säger att det är medlemmarna som är communityn, inte funktionaliteten. Det tycks således vara nätverkseffekten som är viktigast, inte hur tekniskt avancerad och nyskapande sajten är. Huvudsaken är att tillräckligt många medlemmar finns, och att teknologin är tillräcklig för att säkra funktionaliteten. Williams och Cothrel (2000) diskuterar detta under kategorin medlemsutveckling; teknologin och funktionerna på sajten bör inte vara för avancerade, då medlemmarna i så fall kan uppleva communityn som alltför krånglig. Således är det viktigt att inte bara identifiera och försöka uppfylla sin målgrupps intressen och attityder, utan också att tilltala dem på rätt sätt, med rätt slags tjänsteutbud, rätt slags layout och rätt slags teknologi.

Williams & Cothrel (2000), liksom Hagel & Armstrong (1996), diskuterar medlemmarnas lojalitet och engagemang som vad man skulle kunna kalla en motivationsfaktor, något som bara kan uppnås genom ett korrekt tilltal. Att förstå kulturen på sajten och utveckla den i samspråk med medlemmarna blir därför, som Eriksson säger, av mycket stor vikt. Således är det av stor betydelse att upprätthålla en attraktiv kultur på sajten, att få användarna att känna att communityn är deras och finns där för deras skull. En sajt-kultur och ett tjänsteutbud som ej passar majoriteten kan förmodas till sist tappa en stor del av sina medlemmar. Eriksson menar vidare att användarna helt enkelt förväntar sig att få vara delaktiga i utvecklingen av communityn, vilket bekräftas av Richard (McCormick, 2006), som hävdar att ifall en medlem av någon anledning känner sig överkörd, eller att denne ej längre passar in på grund av att sajten förändrats, är risken stor att användaren till slut lämnar communityn. Utifrån detta kan diskuteras att det är den kultur medlemmarna gemensamt skapar som gör en community

attraktiv, och att det således gäller det att låta dem fortsätta göra detta oberoende av, så långt det går, viljan hos de som äger och driver sajten. Rollen för dessa personer blir istället att tillhandahålla rätt verktyg, samt skapa ett ramverk som kan göra communityn attraktiv för en så stor målgrupp som möjligt inom det valda segmentet. Detta kan ske på det sätt som Williams och Cothrel (2000) argumenterar, genom att säkerställa att sajten har en flexibel och förstående moderation som baseras på klara och stabila normer och riktlinjer, något som stärks av Erikssons åsikt att säkerheten är en ofta förbisedd funktion hos flera populära communities.

Ett sätt att uppskatta en communitys popularitet inom dess målgrupp kan vara att se till dess återbesöksfrekvens. Detta mått, hur ofta medlemmarna besöker communityn, tar Torstensson upp när han argumenterar att en hög återbesöksfrekvens visar på att medlemmarna är aktiva och kommer åter. Enligt Cothrel (2000) är en hög återbesöksfrekvens positivt för sajten, i och med att annonsörerna får flera tillfällen att nå potentiella kunder. För att öka sannolikheten till att medlemmarna spenderar mycket tid på sidan, och i slutändan öka sannolikheten för återbesök, gäller att communityn uppfyller de motivationsfaktorer Ko et al. (2005) redogör för. Därför måste en community se till att uppfylla de fyra faktorer som lockar användare inom målgruppen till sajten, liksom de tre faktorer som får de befintliga användarna att stanna kvar.

5.6 Länkeffekter

Eftersom ett nätverksliknande företag består av så pass nära sammanlänkade primära aktiviteter behöver dessa utvecklas i fas med varandra (Stabell och Fjeldstad, 1998). För en community innebär detta att ifall dess teknologi eller tjänsteutbud inte utvecklas i symbios med medlemsrelationerna kan komplikationer komma att uppstå. Om exempelvis sajtens upphovsmän investerar i en datorinfrastruktur och/eller utvecklar funktioner som ej uppfyller användarnas motivationsfaktorer, och således inte tillför något ytterligare värde, uppkommer risken att man blir stående med en utomordentlig tjänstekapacitet men ett medlemsantal som är otillräckligt. Den andra sidan av myntet är att motivationsfaktorerna uppfyllts alltför väl, kanske genom ett tilltalande tjänsteutbud, och att medlemsantalet därmed ökar fortare än vad infrastrukturen klarar av. En konsekvens härav är risken för dålig funktionalitet på sajten, genom att den grundläggande strukturen är underdimensionerad i förhållande till den ökande mängden kommunikativa utbyten, och att användarna därav söker sig till konkurrerande sidor. Dessutom uppstår risken att säkerheten på communityn blir lidande. Denna punkt är något Eriksson ser som en nyckelfaktor för att driva en framgångsrik community, och samtidigt ett område han menar att flera av dagens sajter är underutvecklade inom. Ifall allt för mycket opassande och oönskat material, som en följd av bristande säkerhet och kapacitet till fungerande moderation, tillåts florerar på communityn kan dess kultur undermineras och medlemmarna ta till flykten.

5.7 Stordrift och kapacitetsutnyttjande

De positiva externa effekter som diskuterats ovan medför att stordrift är en primär framgångsfaktor i en community (Stabell & Fjeldstad, 1998). Orring menar att, ifall man lyckas bygga communityn på ett sådant sätt att den blir en naturlig del hos användarna är dess potential mycket stor. Ett sätt att möjliggöra detta är att communityn blir så pass stor inom en viss grupp, att medlemmarna, som Torstensson säger, finns där utan att särskilt reflektera över det; att nästan alla andra man umgås med också använder just den kommunikationsplattformen. Dahlén (2002) teoretiserar kring detta fenomen när han diskuterar automatiserat beteende, vilket handlar om att människor, utan att egentligen tänka på det, går in på en sajt. Har en community lyckats etablera sig i sina användares

vanemönster har man därmed en stor konkurrensfördel, i och med att risken att användarna byter till en konkurrent reduceras; ens egen sajt sätter normen.

För en community blir alltså vägen till att uppnå detta gynnsamma stadium genom att nå en kritisk storlek inom sin målgrupp. Resultaten från McKinsey & Companys (2001) undersökning av internetbaserade affärsmodeller visade att hela 60 % av förstagsbesökarna på en community blir medlemmar. Således blir det viktigt att överhuvudtaget locka besökare till sajten. Med detta, och med användarnas tendens till automatiserat beteende i åtanke, blir det, vilket även Torstensson säger, en avgörande framgångsfaktor att inte bara vara bland de största utan också att nå denna storlek först, vilket utvecklar Hagel och Armstrongs (1996) resonemang om vikten av att vara först in på marknaden. På så vis kan de nätverkseffekter som uppstår i form av positiva externa effekter fungera som ett slags monopol och en inträdesbarriär gentemot nya aktörer på marknaden. Erikssons påstående att antalet användare på communities inte kommer att öka tillför en ytterligare dimension till detta resonemang; ifall kundunderlaget är någorlunda konstant, och tillströmningen av nya kunder motsvarar de som lämnar, är betydelsen av att redan ha etablerat en kundbas än större.

För ett nätverksliknande företag är både dess medlemmar och de som annonserar på sidan nyttjare vilka gynnas av att kunna nå så många kontakter som man önskar. Ett ökat medlemsantal, dvs. ett större nätverk, medför således en större chans att båda typerna av kunder, nuvarande liksom potentiella, ser nytta med att delta (Stabell & Fjeldstad, 1998). Torstensson förtydligar detta med sitt resonemang om vikten av att en community har en attraktiv målgrupp som tilltalar annonsörer, och samtidigt når så stor kundbas som möjligt inom denna målgrupp. Först när communityn nått en viss, kritisk storlek, menar han, lockas de stora annonsörerna. Således är stordrift en förutsättning för att lönsamhet genom en reklambaserad intäktsmodell skall vara möjlig.

Den konkurrensfördel som nätverkseffekterna medför innebär inte, menar Torstensson, att communityns möjlighet att ta betalt för tjänster som konkurrenter erbjuder utan kostnad ökar särskilt mycket. Även om medlemmarna väljer att stanna på sajten behöver detta ej innebära att de är villiga att betala mera för en tjänst än för en likvärdig motsvarighet på en annan sajt. Emellertid riskerar en alltför aggressiv kostnadsbeläggning av funktioner att sabotera kulturen på sajten och således, till den grad nätverkseffekten ej upphäver detta, orsaka medlemsflykt vilket i sin tur minskar värdet för annonsörer och således reducerar möjligheten till annonsintäkter.

Stabell och Fjeldstad (1998) har, vid sidan av stordrift, även identifierat kapacitetsutnyttjande som primär och avgörande framgångsfaktor, då en hög grad av kapacitetsutnyttjande reducerar kostnaden per enhet. Här kan vi se att, eftersom de traditionella mediebolagen, enligt egentligen samtliga respondenter, har problem att nå den attraktiva ungdomsmålgruppen med sina traditionella produkter och försäljningskanaler, så måste de agera för att nå denna kundgrupp. Att genomföra förvärv av online communities blir således ett sätt för dessa mediebolag att öka kapacitetsutnyttjandet inom sin befintliga organisation genom att applicera all den kunskap i form av exempelvis produktutbud och intellektuellt kapital såsom annonsförsäljnings- och annonsproduktionskompetens man besitter på en ny marknad – ett bredare nätverk – utan att kostnaderna för att nyttja och sprida dessa tillgångar blir särskilt stora. Detta är vad som brukar benämnas synergier.

5.8 Omvärldsrelationer

Med omvärldsrelationer åsyftar vi communityn i förhållandet till dess omgivning vad gäller dess integrationsgrad, såsom synergier, allianser samt strategisk positionering.

5.8.1 Synergier

Enligt Stabell och Fjeldstad (1998) måste ett nätverksliknande företag positionera sig både horisontellt och vertikalt. De traditionella medieföretagen, hävdar Eriksson, Torstensson, Dagel, Korpela och Orring, har problem att öka sin räckvidd gentemot en attraktiv målgrupp, ungdomar, och har misslyckats med att själva rekrytera inom detta segment. Alternativet att nå en större räckvidd genom utbyten och samarbeten med andra företag är således den återstående valmöjligheten. Allianser, vilket Low (2000) presenterat som den viktigaste framgångsfaktorn för ett Internetföretag, och även är en betydande värdeskapare enligt Williams och Cothrel (2000), faller inom detta alternativ. Eriksson hävdar att traditionell media såsom television och musik tappat sin tidigare genomslagskraft och är numera något som för den här målgruppen finns i bakgrunden och tas för givet. Istället har målgruppens primära fokus rört sig mer mot Internet och dess utbud. Detta tycks också vara vad dessa företag insett; genom att förvärva populära communities får de, som Korpela säger, en möjlighet att få avsättning för sina produkter och sin kompetens där målgruppen faktiskt spenderar mycket tid. Korpela menar vidare att de traditionella mediebolagen inte agerat i tid nog för att själva bygga upp communities och att de slutligen insett detta. Även när det kommer till det andra strategiska positioneringsvalet finns det en diskussion att föra runt dessa förvärv, som tycks karaktäriseras inte bara av horisontella synergimöjligheter, utan även på det vertikala planet. Vad som tycks ske, är att etablerade mediebolag köper upp välutvecklade sajter där man kan utnyttja sin kunskap, sitt intellektuella kapital, inom mediebranschen. Tänka synergier uppnås således genom möjligheten att utnyttja befintliga produkter och den kunskap man har. Förvärven är således, ur ett horisontellt perspektiv, ett sätt för uppköparen att utvidga sitt eget nätverk, dvs. bibehålla sin grad av bred horisontell integration, och således nå en högre grad av stordrift och kapacitetsutnyttjande. Ur ett vertikalt perspektiv ökar antalet nivåer, inom samma mediehus, av överlappande och kompletterande aspekter av ett kommunikativt utbyte mellan nätverksmedlemmar, genom att både förvärvaren och den förvärvade får tillgång till en bredare kompetens inom kompletterande områden av de primära, värdedrivande aktiviteterna. I klartext innebär detta att den vertikala integrationen ökar, dvs. att den gemensamma nivån av kunskap och kontroll över de aktiviteter som är värdeskapande blir större. Den nya organisationen blir således kunnigare inom dessa områden än vad dess beståndsdelar varit på egen hand.

Analytikern Anonym, bland andra, tror att värderingen vid uppköpen primärt baserats på de synergieffekter mediebolagen tror sig uppnå när de får ta del av de nya, upparbetade, försäljningskanalerna och kundbaserna, dvs. det kundkapital communityn byggt upp. Dessutom får man tillgång till communityns humankapital, kunskapen om hur man på ett framgångsrikt sätt bygger upp och underhåller en god relation till medlemmarna. En faktor som ej skall förringas, säger både Torstensson och Korpela, är förvärvarnas möjligheter att förbättra den kommersiella delen av sidan, helt enkelt skapa större möjligheter att öka intäkterna genom sin kompetens inom olika aktiviteter. Detta är ett exempel på synergier genom vertikal integration.

5.8.2 Risker vid synergier

Eftersom värderingen av communities till en så stor grad baserats på de förväntade synergieffekterna blir risken mycket stor att investeringen blir en besvikelse ifall dessa effekter inte motsvarar förväntningarna. Detta bekräftas av både Torstensson och Dagel, som

ser den största risken i att synergier ej existerar; att medlemmarna inte blir några intäkter, utan bara medlemmar. Eriksson är mera kritisk, och tror ej att synergieffekterna kommer att bli särskilt stora; risken finns, menar han, att de helt uteblir. Dels pekar han på att de gamla mediekanalerna är slut som primära medier, och att ungdomarna är trötta på traditionell media. Försöker i så fall ett förvärvande mediebolag nå överflyttningsovervinster genom att få över communityanvändarna till dessa gamla kanaler är man, som Torstensson säger, således ute på fel spår. Istället, menar han, bör man satsa på motsatsen – att få över de existerande produkterna till den nya försäljningskanalen, Internet.

Den andra risken, menar Eriksson, är att mediebolagen när de försöker utveckla och kommersialisera communityn inte lyckas bevara den kultur som byggts upp på sajten, och istället för att vara ”en god värd” som tar hänsyn till medlemmarnas behov och idéer väljer att toppstyra utvecklingen och kanske fokuserar alltför mycket på att utveckla bättre annonssystem på bekostnad av funktioner som användarna värdesätter. Medlemmarna på en community är vana att besluten förankras hos dem innan förändringar av betydelse sker, och en brist på samförstånd med dessa medlemmar kan leda till stora protester och, ifall medlemsrelationerna försämras i tillräckligt hög grad, att de medlemmar man betalt för att nå ut till helt enkelt försvinner. Med andra ord, är vad vi ser här risken att de nya ägarna inte har det humankapital som krävs för att vårda medlemsrelationerna och därmed det kundkapital som utgör det faktiska värdet i en community.

Ett praktiskt exempel på de svårigheter som finns att bedöma synergimöjligheter kommer ifrån VK:s förvärv av Apberget, där Orring erkänner att de synergieffekter man trodde skulle uppstå ännu ej visat sig. De annonsörer som vill synas i tidningen och på dess hemsida har än så länge inget intresse att även synas på Apberget. Han påtalar dock sin tro på att dessa effekter kommer att uppkomma i framtiden, och menar att det bästa i dagsläget är att låta communityn leva sitt eget liv.

Eriksson pekar på den kommersiella mognaden i företaget som betydande för förutsättningarna att lyckas med implementeringen av ett mer affärsinriktat tankesätt i ledningen. Även den kommersiella mognaden i communityns tjänsteutbud, menar Torstensson, är avgörande för möjligheten att erhålla intäkter av betydelse. Torstensson säger vidare att olika communities idag är olika bra på att ta reda på vilka tjänster de kan ta betalt för och hur, vilket påvisar en skillnad i den kommersiella mognaden. De skillnader som kan finnas i managementkulturen mellan förvärvare och den befintliga ledningen riskerar enligt Eriksson att leda till krockar där den gamla personalen, med sitt befintliga humankapital och sin kunskap om kulturen i communityn, riskerar att hamna i skymundan eller kanske helt försvinna ur organisationen. Alltför okänsliga försök att genom synergier pressa fram en kommersiell mognad genom att införa en ny ledarstil, ett nytt tjänsteutbud och nya funktioner på sajten är därmed vanskliga och kan leda till svårigheter att behålla både nyckelpersoner och medlemmar. En community som redan uppvisar en relativt hög grad av kommersiell mognad är således en betydande förutsättning för att synergier ska kunna skapas.

5.8.3 Positionering

De communities som nyligen varit föremål för uppköp har haft sin huvudsakliga verksamhet och fokus på nationell nivå inom Sverige och även försökt utomlands utan att ännu nått en liknande framgång som på hemmaplan. Undantaget är Apberget som istället valt ett lokalt fokus. Valet av geografisk positionering är en del av Stabell och Fjeldstads (1998) horisontella positioneringsval och på så vis en viktig strategisk framgångsfaktor. Även Hagel och Armstrong (1996) påpekar vikten av att specificera vilka kunder man ämnar nå, samtliga

eller specifika grupper. Respondenterna inom grupperna experter och förvärvare tror alla att en community har större chans att nå framgång om den är riktad mot ett snävt geografiskt område. Exempelvis säger Orring att det är den lokala marknaden, där användarna har sina kontakter och verkar, som är viktigast. Korpela tror att det i framtiden blir än viktigare att vara lokalt förankrad.

Eriksson och Torstensson ser svårigheter med att rikta sig mot en bredare kundbas, i synnerhet globalt. Eriksson anser detta härstamma ifrån kulturella skillnader då den potentiella kundgruppen ej är lika homogen över gränserna. Av denna anledning blir det svårare att få samma relationer till dessa användare; nyckelpersonerna bakom sajten har ej samma förståelse för de koder och signaler som krävs för framgång. Således blir det svårt att expandera till kulturer som skiljer sig åt från den inhemska. Ytterligare en problemfaktor som försvårar en lyckad internationell expansion diskuterar Torstensson. Han menar att, eftersom den viktigaste framgångsfaktorn är att bli stor inom sin målgrupp först, och denna position ofta redan har etablerats av ett annat företag, blir det problematiskt att lyckas på denna marknad. Detta faller inom ramen för den diskussion vi fört tidigare om nätverkseffekter som skapar inträdesbarriärer för nya aktörer. Som en konsekvens av dessa etableringshinder tror Eriksson att de försök till global expansion som förekommit bland Sverigebaserade communities inte kommer att fortsätta; de kommer att byta fokus och inse att det är de lokala kontakterna som är viktiga.

I framtiden tror Korpela, utöver att ett lokalt fokus är primärt, att även en positionering gentemot användare med specifika intresseområden har en stor potential. Anledningen är att den geografiska närheten ej är lika begränsande i detta fall, och att man kan nå en relativt stor kundbas utan att stöta på samma etableringshinder som riskerar att förekomma för mera allmänna, communities med bredare men samtidigt mera heterogen målgrupp. Specialisering blir således en tänkbar väg till framgång, i och med att man kan konkurrera på ett nytt sätt, och tillfredsställa andra motivationsfaktorer hos användarna.

När det kommer till vertikal integration och de positioneringsval som här finns tillgängliga, tror Eriksson att communities i framtiden går allt mera mot att bli en samlingsplats för det man redan skapat på andra delar av Internet, med de verktyg som är bäst på sin respektive funktion. En community som den ser ut idag, menar han, är ej mera än en dålig kompromiss. Denna typ av resonemang stämmer väl överens med Stabell & Fjeldstads (1998) vertikala integrationsstrategi, då det beaktar graden av specialisering inom de parallella och samproducerande aktiviteter som utgör en förmedling av ett kommunikativt utbyte. Detta kan vara en annan väg att komma runt de inträdesbarriärer vi diskuterat i ett tidigare avsnitt, och som etablerats både på lokal och på global nivå. En community kan således, om de bredare positionerna redan är upptagna, istället söka framgång genom att inrikta sig mot att dominera en enda funktion; en enda del av värdeskapandet. Att fokusera på en specifik funktion har en global potential även i och med att den ej påverkas i samma grad av användarens kultur.

De två analytiker vi talat med tror att framtiden inom communitybranschen kommer präglas av konsolidering, positionering och specialisering. Den stora mängd kommersiellt omogna communities torde möta större konkurrens ifrån allt fler nischade och specialiserade konkurrenter allt eftersom marknaden utvecklas. Vi tror att branschens relativt låga mognadsgrad möjliggjort framgång genom att konkurrenterna istället för att komma med någonting nytt och eget kopierat de existerande formlerna för framgång. Med nätverksföretagens värdeskapandelogik, liksom Dahléns diskussion kring automatiserat beteende hos Internetanvändare, har dessa utmanare således ej kunnat ta sig över

inträdesbarriärerna. När konkurrenterna nu ser till nya sätt att istället öka värdet på specifika områden, genom lokala satsningar liksom utveckling av nya eller förbättrade tjänster, finns risken att de företag som nått framgång genom att bli stora först tvingas se över sina affärsmodeller.

6 Slutsats

Utifrån frågeställningen "Hur kan potentialen i online communities lämpligen uppskattas?" har syftet med denna uppsats varit att, med fundamental företagsvärdering och dess implicita svårigheter som utgångspunkt, redogöra för vilka faktorer som driver värdet i online community-företag, samt hur detta värde kan förädlas vid förvärv av företag inom denna bransch. I detta avsnitt försöker vi sammanställa den diskussion som förts i analysen på ett sätt som besvarar uppsatsens frågeställning i enlighet med dess syfte. Uppsatsen avslutas med några förslag till vidare forskning.

6.1 Slutdiskussion

En huvudsaklig drivare av värde i en online community är antalet besökare, vilket ligger i linje med det egentliga syftet för communityns existens: att främja kommunikation och interaktion mellan människor. Utan återkommande besökare minskar incitamenten för individer att besöka sajten.

Två intressanta mått på hur communityns besökare upplever värdet är den andel av den tänkta målgruppen som är medlemmar, samt med vilken frekvens dessa medlemmar återbesöker sajten. En hög grad av marknadspenetration och en hög andel återbesök ger en antydning om att communityn uppfyller de viktigaste motivationsfaktorerna, och att personerna bakom sajten således upparbetat någon slags kännedom för vad som tilltalar målgruppen. Då medlemmarna på en community tycks begära att få vara delaktiga i sajtens utveckling, krävs förståelse och respekt för den kultur som råder. Det är således de personer som utvecklats en sajt med framgång, och det humankapital som hos dessa finns ackumulerat, som utgör en god grund för en fortsatt utveckling av kundkapitalet. En viktig värde drivare i en online community är därmed humankapitalet.

När en community nått en tillräcklig mängd återkommande besökare ökar sannolikheten att nätverkseffekter uppstår, vilket kan leda till att fler människor ser sajten som ett passande medium för social interaktion. Ifall dessa nätverkseffekter blir tillräckligt stora kan en gynnsam situation uppstå, då en community med en betydande användarbas inom sin målgrupp indirekt sätter standarden för begreppet i användarnas ögon. Detta kan medföra inträdesbarriärer för de aktörer som försöker närma sig målgruppen med liknande konkurrensmedel. Medlemmar skapar alltså stordriftsfördelar, vilket i sin tur kan stänga ute konkurrenter; att bli bland de största aktörerna först skapar således en viktig konkurrensfördel. Detta påvisar det värde som ligger i att erhålla och tillfredsställa ett stort antal medlemmar inom den huvudsakliga målgruppen.

På längre sikt kan valet av utvecklingsstrategi komma att ha en avsevärd påverkan på communityns framtida värde, då valet av målgrupp och det sätt på vilket den är tänkt att nås, dvs. graden av horisontell och vertikal integration, torde påverka vilka motivationsfaktorer communityn strävar efter att tillfredsställa, liksom på vilket sätt detta skall ske. Beroende av hur exempelvis konkurrenternas relativa styrka samt inträdesbarriärerna mot den målgrupp man ser som primär upplevs, finns olika positioneringsstrategier som kan vara mer eller mindre lämpliga. En lokal horisontell positionering kan vara en strategi med god potential, då inträdesbarriärer som etablerats på ett globalt plan i form av redan förekommande nätverkseffekter, liksom svårigheter att anpassa communityn efter den kultur som råder i olika länder, kan vara svåra att överbygga. Om en bred målgrupp och ett omfattande tjänsteutbud trots allt eftersträvas tycks den största potentialen stå att finna i att, för en väletablerad aktör, bibehålla ett nationellt fokus. Dock tycks tron på framtida framgångspotential främst baseras på än mera geografiskt avgränsade marknader, lokalt inom

en nation. Ifall målet trots allt är att nå en hög grad av global utbredning kan tillämpliga strategier vara att antingen fokusera mot en smal, specifik intressegrupp, eller att försöka bli ledande inom en specifik tjänst. Oavsett valet av strategi inför framtiden gäller emellertid att inte glömma vad communitymedlemmarna egentligen efterfrågar, och att ledningen i sina idéer och visioner tar tillräcklig hänsyn till de medlemsrelationer som skapar värde idag. Det gäller även att utveckla de värdeskapande aktiviteterna i fas med varandra, och inte glömma att en community ej kan skapa mera värde än vad dess svagaste länk tillåter.

En viktig faktor att ta i beaktande när man uppskattar värdet hos en online community är att identifiera dess kommersiella mognad, dvs. huruvida kundkapitalet genererar intäkter. Att attrahera kunder är en sak, men att lyckas härleda intäkter till dessa kunder kan vara svårare. När sajten kommersiella mognad ska bedömas kan man se till dess nuvarande omsättning och resultat, liksom hur dessa nyckeltal har potential att utvecklas genom de strategiska beslut ledningen väljer att ta. Att erhålla intäkter utifrån kundbasen kan ske genom nätreklam, vilket är det område där den huvudsakliga framtida intäktstillväxten tros vara hänförlig. De intäkter som kommer ifrån medlemsavgifter och liknande tros komma att hålla sig på en ganska konstant nivå. Slutligen kan den kunskap som ackumulerats, om hur en attraktiv kundbas i form av ungdomar skall nås, leda till intäkter genom försäljning av denna kunskap och det kundregister man besitter, liksom genom möjligheten att på ett allt mera insatt sätt vidareutveckla den befintliga verksamheten.

Vid förvärv kan en betydande del av värdeförädlingspotentialen vara beroende dels av vilket slags företag som genomför uppköpet, och dels av vilket syfte denna förvärvare har med communityn. Traditionella mediebolag eller andra webbaserade företag torde vara de slags förvärvare som kan identifiera störst synergier i och med inlemmandet av communityn i den befintliga organisationen. Andra typer av potentiella uppköpare, såsom riskkapitalbolag, kan tänkas se värdet i sajten mera utifrån vad den är i sig själv. Därmed baseras värderingen utifrån olika förutsättningar.

De förvärv där köpeskillingen till stor del baseras på tänkta synergier är mera komplexa i sin karaktär, i och med att communityns verksamhet på något sätt skulle kunna behöva förändras för att fogas samman med det förvärvande företaget. En kritisk faktor för att synergier skall kunna uppstå torde här vara att i förändringsarbetet verkligen respektera medlemmarnas åsikter om sajten utveckling och den kultur som byggts upp. Det kan vara riskfyllt att alltför radikalt göra om sajten i sig och det sätt på vilket man tilltalar medlemmarna, då detta kan riskera att frammana känslor av utanförskap. Således skulle en communitys värde för en förvärvare kunna förädlas huvudsakligen genom att varsamt utveckla den kommersiella delen av sajten. Detta kan ske genom att förvärvarens affärsmässiga rutin, dess kunskap om hur traditionella annonsörer skall attraheras, liksom dess befintliga produktutbud, kan omsättas på ett större nätverk, communityn. Det communityföretaget tillför är, förutom kundbasen i sig, kunskapen att nå och attrahera kunderna. Därför gäller det att inte bara försöka behålla det befintliga humankapitalet, utan också att sprida det vidare i företaget, från de ursprungliga entreprenörerna till de nya personerna i ledningen.

6.1.2 Slutsatsreflektioner

Flera av de mest välkända svenska online communitierna har nått vad man kan beteckna som en mycket god marknadspenetration och en hög återbesöksfrekvens. Trots detta anser vi att dessa företag ännu inte bevisat att intäktsmodellerna håller för att leva upp till hela den omsättningspotential som trots allt borde finnas. Även om sajterna gjort väldigt mycket rätt i uppbyggnaden av företaget, och därmed erhållit ett gediget kundkapital, har man inte bevisat

sig vara mogna att kommersialisera företaget till den grad man skulle kunna förvänta sig. Detta förklarar varför synergipotentialen motiverar dagens värderingar; sajterna själva saknar de rätta verktygen för att tjäna de stora pengarna, men möjligheterna till det finns, i alla fall på papperet. Potentialen i en online community torde således öka ifall medlen för kommersialisering kan förändras, på egen hand eller vid förvärv, snarare än att förändra affärsidén i sig.

6.2 Förslag till fortsatt forskning

Som nämns redan i författarnas metodval fördes diskussioner under forskningens inledande skede att genom en kvantitativ ansats belysa problemområdet företagsvärdering och online communities. Att genom en mera storskalig statistisk undersökning undersöka olika värderingsfaktors betydelse och inbördes rangordning, och med detta som underlag skapa en alternativ värderingsmodell särskilt utformad för online community-företag, blir därför ett av våra förslag till vidare forskning. Detta kräver dock dels en möjlighet till insyn i de förvärv som skett och dels att urvalet är stort nog för att generella slutsatser ska kunna dras.

Vi har genom arbetets gång upplevt svårigheter att hitta personer som är insatta inom området, många analytiker fann uppsatsens syfte och frågeställning mycket intressant och skulle gärna vilja ta del av uppsatsens resultat men kunde dessvärre inte själva bistå med relevant kunskap i ämnet. Vi fann det därför problematiskt att genomföra en kvantitativ studie och på så vis få en mera generell bild av den svenska analytikerkårens syn på företagsvärdering av online communities, istället inhämtades kunskap från ett fåtal insatta analytiker. I framtiden kommer troligen fler uppköp av online communities att ske vilket kommer att göra att urvalsproblematiken minskar, antalet personer med erfarenheter och insyn kommer att öka liksom antalet förvärvsobjekt.

Ett annat förslag till vidare forskning är att, när en tid har förflutit och de inblandade aktörerna därmed hunnit skaffa sig perspektiv till de affärer som skett, utvärdera de förvärv som skett, exempelvis Apberget, Playahead och Lunarstorm. Hur väl speglade köpeskillingen communityns värdeskapande? Hur, och till vilken grad, har synergier visat sig? Även en mera heltäckande analys av hur branschen utvecklats, ifall de förhoppningar som uttryckts om guld och gröna skogar har realiserats, skulle vara intressant att ta del av.

En studie som skulle kunna genomföras redan idag är en mätning av efterfrågeelasticiteten bland communitymedlemmar med avseende på avgiftsbeläggning av olika slags tjänster på sajten. Resultatet av en sådan undersökning skulle ge ett intressant underlag för uppskattning av den kommersiella mognaden på en online community.

6.3 Uppsatsens forskningsbidrag

Vi hoppas att vi med denna uppsats lyckats fyllt en del av de luckor vi anser ha funnits i forskningen om online communities och deras potential. Vi tror att detta arbete med fördel kan användas som utgångspunkt, eller handbok om man så vill, för vidare forskning kring hur en företagsvärderingsmodell av online communities kan eller bör se ut, liksom hur en community kan drivas och utvecklas mot framgång, både på egen hand och efter ett förvärv.

7 Referenslista

- AAKER, D. A. (2005) *Strategic Market Management*, New York, USA, Wiley.
- ALCHIAN, A. & WOODWARD, S. (1988) The firm is dead; long live the firm: a review of Oliver Williamson's *The Economic Institutions of Capitalism*. *Journal of Economic Literature*, 26, 65-79.
- ALDRICH, H. & FIOL, C. (1994) Fools rush in? The institutional context of industry creation. *Academy of Management Review*, 19, 645-670.
- ANDERSEN, I. (1998) *Den uppenbara verkligheten*, Lund, Studentlitteratur.
- BAUER, H. H. & HAMMERSCHMIDT, M. (2005) Customer-based corporate valuation. *Management Decision*, 43, 331-348.
- BONDE-TIER, M. & WESTERSTÅHL, P. (2005) *Direktreklam. Från idé till påverkan*, Malmö, Liber AB.
- BRESSLER, S. E. & GRANTHAM, C. (2000) *Communities of Commerce*. McGraw-Hill.
- BRYNMAN, A. & BELL, E. (2005) *Företagsekonomiska forskningsmetoder*, Malmö, Liber Ekonomi.
- CARROL, R. F. & TANSEY, R. R. (2000) Intellectual capital in the new Internet economy- It's meaning, measurement and management for enhancing quality. *Journal of Intellectual Capital* 1, 296-312.
- CLS-HOLDINGS (2007) CLS Holdings Annual Report & Accounts 2006.
- COTHREL, P. (2000) Measuring the success of an online community. *Strategy & Leadership*, 28, 17-21.
- DAHLÉN, M. (2002) *Marknadsföring i nya media - marknadsföring i kubik*, Malmö, Liber AB.
- DANASTEN, K. (2006) De skapar hysteri. *Affärsvärlden*.
- DENSCOMBE, M. (2000) *Forskningshandboken – för Småskaliga Forskningsprojekt inom Samhällsvetenskaperna*, Lund, Studentlitteratur.
- DUNÉR, H. (2007) Playahead-affär startar ny trend. *SvD*.
- EDVINSSON, L. & SULLIVAN, P. (1996) Developing a model for managing intellectual capital. *European Management Journal*, 14.
- EKONOMINYHETERNA.SE (2007) MTG tror på snabb tillväxt för Playahead.
- ERIKSSON, H. (2007) Mötesplatser på nätet glödheta köpobjekt. *Dagens Nyheter*.
- ERLANDSSON, A. (2006) Tittarrevolutionen. *SvD*.
- ESTRADA, J. (2005) Adjusting P/E ratios by growth and risk: The PERG ratio. *International Journal of Managerial Finance*, 1, 187-203.
- GOLDSMITH, R. E. & LAFFERTY, B. A. (2002) Consumer response to Web sites and their influence on advertising effectiveness. *Internet Research*, 12, 318-322.
- HAGEL, J., III. & ARMSTRONG, A. (1996) The Real Value of On-Line Communities. *Harvard Business Review*.
- HAGEL, J. III. & ARMSTRONG, A. (1997) *Net Gain: Expanding Markets Through Virtual Communities*, Boston, Harvard Business School Press.
- HAX, A. C. & MAJLUF, N. S. (1992) *The Strategy Concept and Process: A Pragmatic Approach*, Englewood Cliffs, Prentice-Hall.
- HELLBLUM, O. (2006) Annonssboomen håller i sig. *Dagens Industri*.
- HOLLAND, J. (2003) Intellectual capital and the capital market – organisation and competence *Accounting, Auditing & Accountability Journal* 16, 39-48.
- IASB (2006) Internationell redovisningsstandard i Sverige IFRS/IAS 2006. IN IASB (Ed.), Far Förlag.
- IRM (2006) Svensk Reklammarknad 2006 Institutet för Reklam- och Mediestatistik.

- IRM (2007) Fortsatt tillväxt för mediemarknaden i första kvartalet., Institutet för Reklam- och Mediestatistik
- JACOBSEN, D. I. (2002) *Vad, hur och varför? Om metodval i företagsekonomi och andra samhällsvetenskapliga ämnen*, Lund, Studentlitteratur.
- JOHNSON, H. & KAPLAN, R. (1987) *Relevance Lost: The Rise and Fall of Management Accounting*, Boston, Harvard Business School Press.
- JÖNSSON, M. (2006) Framtidens tv finns på nätet. *SvD*.
- JÖNSSON, M. (2007) Nedladdningsångest. *SvD*.
- KARLBERG, L. A. (2007a) MTG mot Mörtstedt i svensk cyberspace *NyTeknik*.
- KARLBERG, L. A. (2007b) Ännu en web 2.0-affär när VK köper Apberget *NyTeknik*.
- KATZ, M. & SHAPIRO, C. (1985) Network externalities, competition, and compatibility. *American Economic Review*, 424-440.
- KO, H., CHO, C.-H. & ROBERTS, M. S. (2005) Internet Uses and Gratifications: A Structural Equation Model of Interactive Advertising. *Journal of Advertising*, 34.
- LAKONISHOK, J., SHLEIFER, A. & VISHNY, R. (1994) Contrarian investment, extrapolation, and risks. *Journal of Finance*, 49, 1541-78.
- LINDEGREN, M., JEDBRATT, J. & SVENSSON, E. (2001) *Morgondagens mobila marknadsplats*, Uppsala, Uppsala Publishing House AB.
- LOW, J. (2000) The value creation index. *Journal of Intellectual Capital*, 3, 252-262.
- MCCORMICK, A. (2006) Social Network Bubble Bound To Burst. *New Media Age*.
- MTG (2007) MTG AB Annual Report and Accounts 2006.
- NILSSON, H., ISAKSSON, A. & MARTIKAINEN, T. (2002) *Företagsvärdering, med fundamental analys.*, Lund, Studentlitteratur.
- NUTLEY, M. (2006) Community users will accept ads, but on their terms. *New Media Age*.
- OLSSON, H. & SÖRENSEN, S. (2001) *Forskningsprocessen - Kvalitativa och kvantitativa perspektiv*, Stockholm, Liber.
- PATEL, R. & DAVIDSON, B. (2003) *Forskningsmetodikens grunder: att planera, genomföra och rapportera en undersökning*, Lund, Studentlitteratur.
- PITTA, D. A. & FOWLER, D. (2005) Internet community forums: an untapped resource for customer marketers. *Journal of Consumer Marketing*, 22, 265-274.
- PLANT, R. (2004) Online Communities. *Technology in Society*, 51-65.
- PORTER, M. (1985) *Competitive Advantage: Creating and Sustaining Superior Performance*, New York, USA, Free Press.
- ROTHAERMEL, F. T. & SUGIYAMA, S. (2001) Virtual Internet communities and commercial success. *Journal of Management*, 27.
- SANDERS, W. G. & BOIVIE, S. (2004) Sorting Things Out: Valuation of new firms in uncertain markets. *Strategic Management Journal*, 25, 167-186.
- SCHULTZ, P. (2007) Sålla guldkornen från lycksökarna. *Veckans Affärer*
- SHANAHAN, M. (2006) Bringing the next-generation web to science: scientific community pioneers evolution of web 2.0. *Scientific Computing*.
- SIBILSKI, C. (2000) Firsthand communication management team. *Morningstar.com*.
- SPENCE, A. (1974) *Market Signaling: Information Transfer in Hiring and Related Processes.*, Cambridge, Harvard University Press.
- STABELL, C. B. & FJELDSTAD, Ø. D. (1998) Configuring value for competitive advantage: On chains, shops, and networks. *Strategic Management Journal*, 19, 413-437.
- STORWALL, A-K. (2007) Motvind för Lunarstorm. *Svenska Dagbladet*
- SULLIVAN, P. H., JR. & SULLIVAN, P. H. S. (2000) Valuing intangibles companies – An intellectual capital approach *Journal of Intellectual Capital* 1, 328-340.

- SVENNING, C. (1996) *Metodboken: en bok om samhällelig metod och metodutveckling*, Eslöv, Lorentz.
- VARIAN, H. R. (2006) *Intermediate Microeconomics*, New York, USA, W.W Norton & Company.
- WILLEBRAND, P. (2006) Guldstrand ska ge G Life guldkant. *Resumé*.
- WILLIAMS, R. L. & COTHREL, J. (2000) Four Smart Ways To Run Online Communities *MIT Sloan Management Review*, 41, 81-91.
- ÅKERBERG, N. (2007) De ungas hjärtefrågor ger drömsits på nätet. *Dagens Industri*.

Bilaga 1: Intervjumall

Uppsatsen har en explorativ metodansats där målet är att samla så mycket information och kunskap som möjligt kring ett relativt outforskat ämne. Vi har därför valt ett ostrukturerat och ostandardiserat intervjuförfarande där respondenternas svar i stor utsträckning har fått styra samtalet. Vi har dock haft några huvudpunkter som vi sett till att beröra i alla intervjuer. Dessa områden samt exempel på frågor vi ställt presenteras i denna bilaga.

Vad är intressant att titta på vid en värdering

- Vad utmärker ett online community ur värderingssynpunkt?
- Hur bedöms framtida tillväxt?
- Hur beräknar man tillväxten för en online community?
- Vilken värderingsmodell bör man använda sig av när man värderar en online community?
- Vilka nyckeltal är relevanta när man jämför och värderar online communities?
- Vilka kriterier ser man till när man undersöker uppköpskandidater?

Köp som skett

- Vad anser ni om de senaste förvärven inom branschen, exempelvis Playahead, Lunarstorm och Apberget, och de köpeskillingar som förekommit?

Värdena som finns i en community

- Hur skapas värde i communityn; idag respektive i framtiden?
- Vilka är de viktigaste intäktskällorna/värddrivarna?
- Vilka är online communities viktigaste intäktskanaler?

Hot och risker

- Vilka hot och risker ser ni med online communities?
 - Inträdesbarriärer?

Framtiden?

- Hur ser branschens utvecklingsmöjligheter ut?
- Hur beräknas potentiella framtida värden?

Bilaga två: Företagsinformation

| Företag | Förvärvare | Andel | Uppköpspris | omsättning | vinst | Målgrupp | registrerade medlemmar |
|------------|--------------|-------|-------------|------------|--------|------------------------------|------------------------|
| Lunarstorm | CLS Holdings | 100% | 372 Mkr | 71 Mkr | 15 Mkr | 12 till 24 hela sverige | 1 200 000 |
| Playahead | MTG | 90% | 102 Mkr | 25 Mkr | 9 Mkr | 13 till 25 Främst storstäder | 530 000 |
| Apberget | VK | 51% | 10 Mkr | 3,5 Mkr | 1 Mkr | Ungdomar i norra sverige | 83 000 |
| Sulake | 3i | 16% | 7 M € | 38,5 M € | - | 10 till 15 världen över | 40 000 000 |

Siffrorna är hämtade från, (Åkerberg, 2007), (Storwall, 2007), (CLS-Holdings, 2007) och (MTG, 2007).