



UiT Norges arktiske universitet

## Næringsøkonomi og konkurransestrategi

- *Horisontale fusjoner, PRN kap. 15.1 – 15.2, 15.5.1 og Python 15.1 - 15.2*

Anita Michalsen

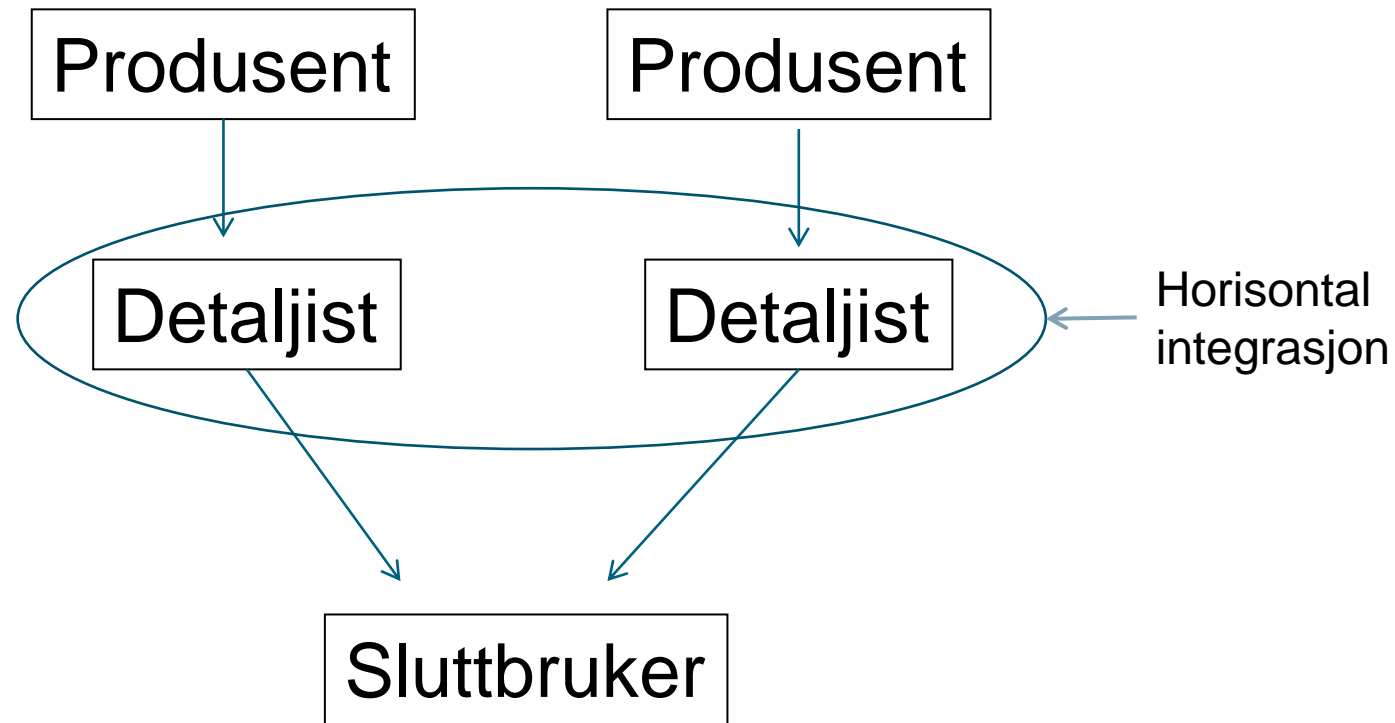
# Fusjoner og oppkjøp

- Er det lønnsomt med fusjoner? For hvem er det lønnsomt?
- Motivasjoner bak fusjoner og oppkjøp:
  - Markedsmakt
  - Kostnadsreduksjoner
- Fusjoner og oppkjøp fører ofte til økt markedskonsentrasjon
- Samfunnsøkonomiske konsekvenser
  - hva er virkningene av fusjoner og oppkjøp

# Økning i antall fusjoner og oppkjøp

- Konkurransetilsynet fikk melding om 160 fusjoner og oppkjøp i 2022, og 156 meldinger i 2021.
- I 2020 kom det inn færre fusjonsmeldinger til Konkurransetilsynet enn ventet. Flere spådde en økning i antall fusjoner og oppkjøp som følge av koronapandemien, men tilsynet mottok bare 93 meldinger om foretakssammenslutninger i 2020 mot 107 fusjonsmeldinger året før.

# Fusjoner og oppkjøp



Fusjoner mellom bedrifter som opererer og konkurrerer i det samme produktmarkedet  
Eksempler: Banker, universiteter, sykehus, oljeselskaper, dagligvarekjeder

# Fusjoner og oppkjøp

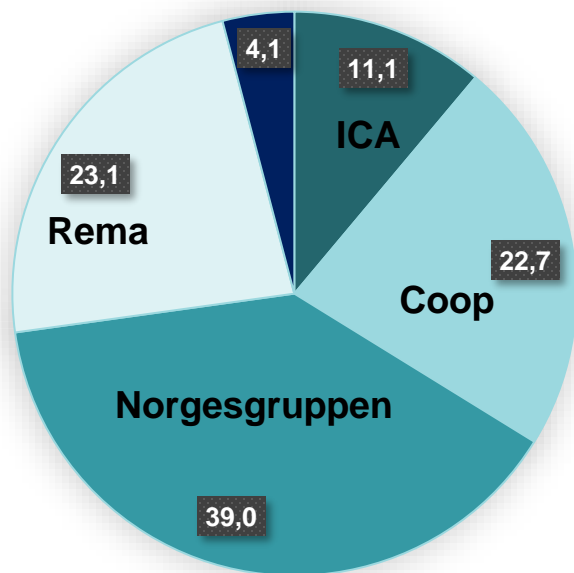
- Fusjon – kan gi økt effektivitet
  - Synergier (lederskap, stordriftsfordeler, økende skala utbytte)
- Kan også gi redusert effektivitet
  - Dominerende stilling (økt markedsrett)
- Type fusjon kan være avgjørende for om det er synergieffekten(e) eller markedsrettteffekten(e) som dominerer

# **Konkurransklagenemnda opphever Konkurransetilsynets forbud mot DNBs kjøp av Sbanken**

- Konkurransklagenemnda har i dag opphevet Konkurransetilsynets forbud mot DNBs kjøp av Sbanken.
- Konkurransetilsynet forbød 16. november 2021 DNBs oppkjøp av Sbanken, fordi tilsynet vurderte at oppkjøpet ville begrense konkurransen i markedet for fondsdistribusjon. DNB klaget 3. desember 2021 vedtaket inn for Konkurransklagenemnda. Nemnda har nå kommet til at Konkurransetilsynets vedtak skal oppheves.
- Konkurransklagenemnda har, i motsetning til Konkurransetilsynet, kommet til at det ikke er sannsynliggjort at oppkjøpet vil kunne medføre betydelig konkurranseskade.

# Fusjoner og oppkjøp

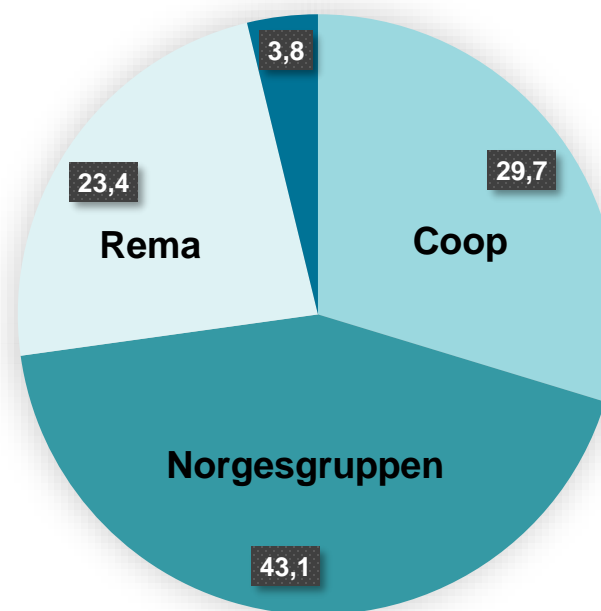
Dagligvarebransjen med 4 store aktører



Coop + ICA før fusjon: 33,8%

Norgesgruppen før fusjon 39 %

Dagligvarebransjen med 3 store aktører



Coop & ICA etter fusjon: 29,7% - reduksjon på 4,1%

Norgesgruppen etter fusjon 43,1 % - økning på 4,1%

# Fusjonsparadokset

## Et eksempel; Cournot konkurranse med 3 bedrifter ( $N = 3$ )

Invers etterspørselsfunksjon:  $P = 150 - Q$  hvor  $Q = (q_1 + q_2 + q_1)$       Marginalkostnad  $c = 30$

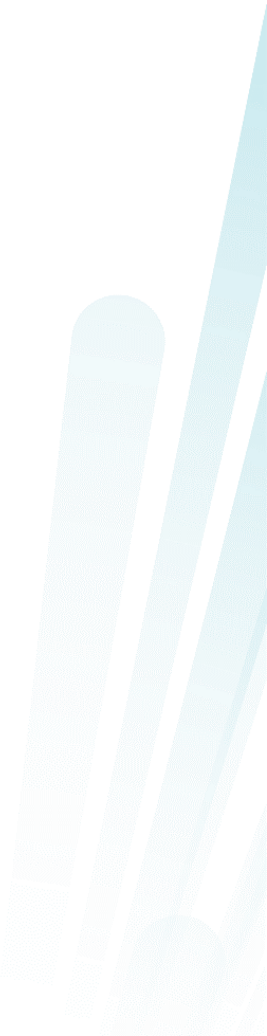
Optimal tilpasning før fusjon:



# Fusjonsparadokset

**Et eksempel; 2 av bedriftene fusjonere, slik at  $N = 2$**

Optimal tilpasning etter fusjon:

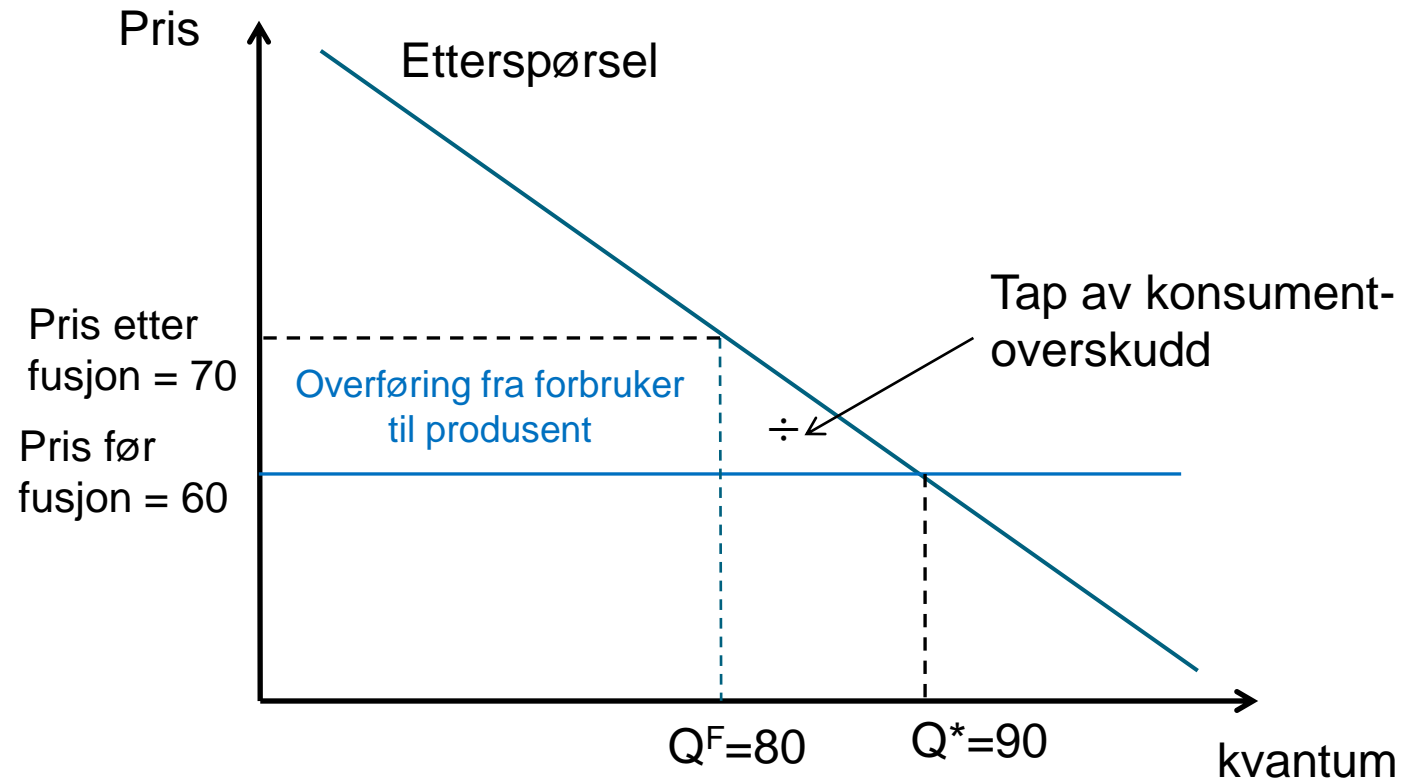


# Fusjonsparadokset

**Er en slik fusjon lønnsom?**



# Samfunnsøkonomiske effekter av en prisøkende fusjon



# Fusjon med M bedrifter

Cournot modell med N symmetriske bedrifter og fusjon mellom M bedrifter

- N symmetriske bedrifter, alle med konstant grensekostnad  $c$
- Invers markeds etterspørsel:  $P = A - BQ = A - B(q_i + Q_{-i})$

der  $Q_{-i} = Q - q_i$

- Profitt for bedrift  $i$   $\pi_i = (A - B(q_i + Q_{-i}) - c) q_i$
- Optimalt kvantum og profitt ved Cournot:

$$q_i = \frac{A - c}{B(N + 1)} \quad \text{og} \quad \pi_i = \frac{(A - c)^2}{B(N + 1)^2}$$

# Fusjon med M symmetriske bedrifter

- For å se om en fusjon er lønnsom må vi se på profitt før og etter fusjon for de fusjonerte bedriftene:
- Fusjon mellom M bedrifter => fra N til  $N - M + 1$  bedrifter
- Profitt for fusjonert bedrift  $m$ :

$$\pi_m = (A - B(q_m + Q_{-m}) - c) q_m$$

- Optimalt kvantum og profitt etter fusjon:

$$q_m = q_{nm} = \frac{A - c}{B(N - M + 2)} \quad \text{og} \quad \pi_m = \pi_{nm} = \frac{(A - c)^2}{B(N - M + 2)^2}$$

# Fusjoner med $M$ bedrifter

Hvor mange bedrifter må være med en i fusjon for at den skal være lønnsomt?

- Fusjon er lønnsom hvis:

$$\left[ \frac{A - c}{N - M + 2} \right]^2 > M \left[ \frac{A - c}{N + 1} \right]^2$$

↗  
Lønnsomhet for det  
fusjonerte selskapet

↖  
Samlet lønnsomhet for de  $M$   
bedriftene før fusjonen

- Betingelse for lønnsom fusjonen:  $M > M^{min} = \frac{3 + 2N - \sqrt{5 + 4N}}{2N}$

# Når er fusjon lønnsomt?

- Svært stor andel av bedriftene må delta for at fusjon er lønnsomt

N	5	10	15	20	25
a(N)	80%	81.5%	83.15	84.5%	85.5
<u>M</u>	4	9	13	17	22

- 80%-regelen: Fusjon lønnsom kun dersom minst 80 % av bedriftene deltar
- .....men hvor realistisk er denne modellen?

# Fusjoner og kostnadssynergier

Et eksempel (PRN kap. 15.2)

- Tre Cournot bedrifter med markedsetterspørsel  $P = 150 - Q$
- Totale kostnader er:  $C(q_1) = f + 30q_1$ ;  $C(q_2) = f + 30q_2$
- Den tredje bedriften har potensielt høyere marginalkostnader

$$C(q_3) = f + 30bq_3, \text{ hvor } b \geq 1$$

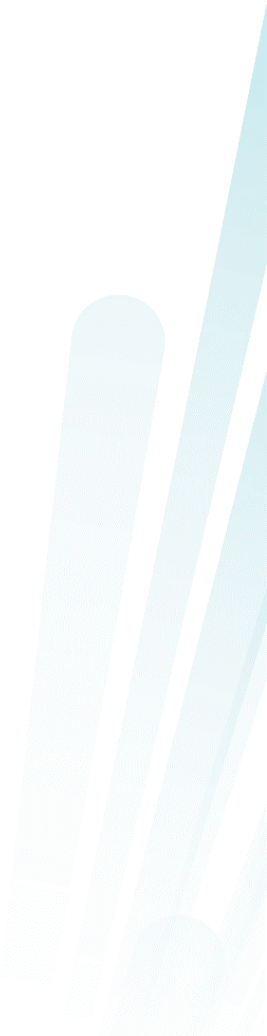


# Markedslikevekt før fusjon



# Markedslikevekt etter fusjon

Anta at bedrift 2 og 3 fusjonere, og all produksjon flyttes til bedrift 2



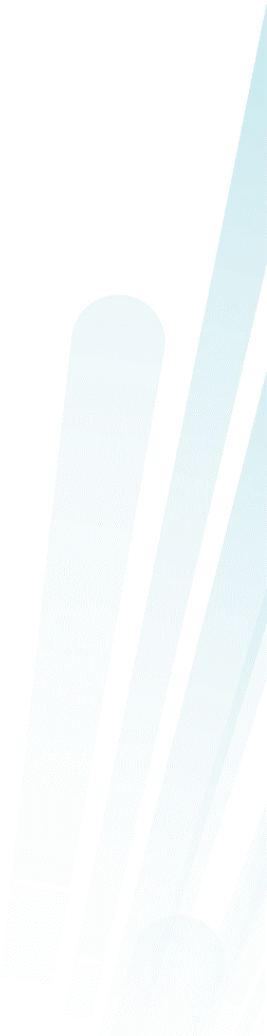
# Lønnsom fusjon?

Fusjon er lønnsom hvis:  $\pi^c_{23} > \pi^c_2 + \pi^c_3$

# Fusjoner og kostnadssynergier

Vi ser nå på bedrifter som har faste kostander  $f > 0$  (og  $b = 1$ )

Markedslikevekt før fusjon:



# Markedslikevekt etter fusjon:

Anta at bedrift 2 og 3 fusjonere, og de faste kostnadene for den fusjonerte bedriften reduseres til  $af$ , hvor  $1 < a < 2$

# Lønnsom fusjon?

Fusjon er lønnsom hvis:  $\pi^C_{23} > \pi^C_2 + \pi^C_3$

# Fusjoner og produktdifferensiering (kap 15.5.1)

Anta differensierte produkter og prissetting (Bertrand-konkurranse)

$$P_1 = A - Bq_1 - s(q_2 + q_3) \quad \text{hvor } 0 < s < 1 \Rightarrow \text{er grad av differensiering}$$

$$P_2 = A - Bq_2 - s(q_1 + q_3)$$

$$P_3 = A - Bq_3 - s(q_1 + q_2)$$

- Da er fusjon alltid lønnsom
  - i. Koordinering av priser gir høyere pris for de fusjonerende bedriftene
  - ii. De ikke-fusjonerende responderer med å sette noe høyere pris

# Lønnsomme fusjoner?

- Fusjoner kan være profitable hvis kostnadsbesparelsene er tilstrekkelig store
  - men det er ingen garanti for at kundene tjener på en fusjon
- Farrell og Shapiro (1990)
  - Kostnadsbesparelsene som er nødvendige for å sikre at kundene tjener på en fusjon er mye større enn de kostnadsbesparelsene som skal til for at en fusjon er bedriftsøkonomisk lønnsom
  - Så man bør være skeptisk til kostnadsbesparelser som argument for å rettferdiggjøre fusjoner
  - Og paradokset er fortsatt der:
    - ***De bedriftene som står utenfor fusjonen tjener mer på fusjonen enn de bedriftene som fusjonerer***