



UiT Norges arktiske universitet

Næringsøkonomi og konkurransestrategi

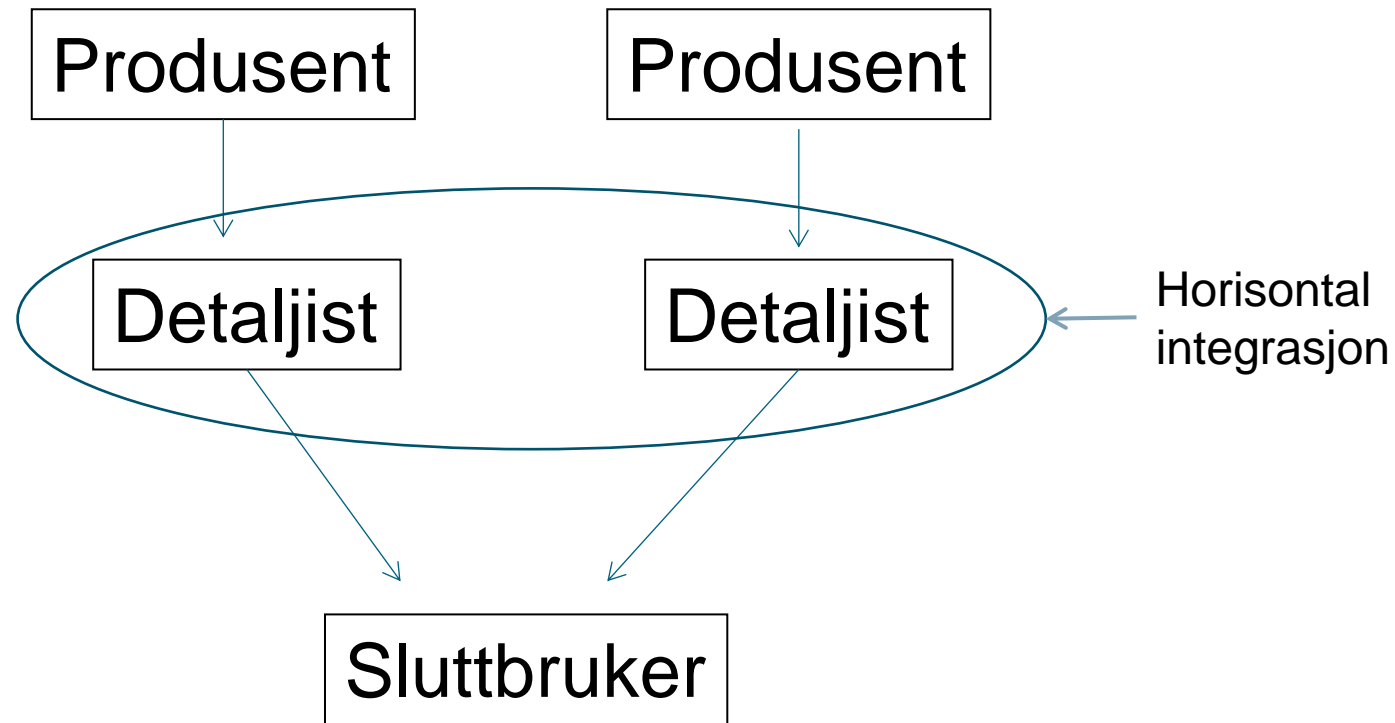
- *Horisontale fusjoner, PRN kap. 15.1 – 15.2, 15.5.1 og Python 15.1 - 15.2*

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

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

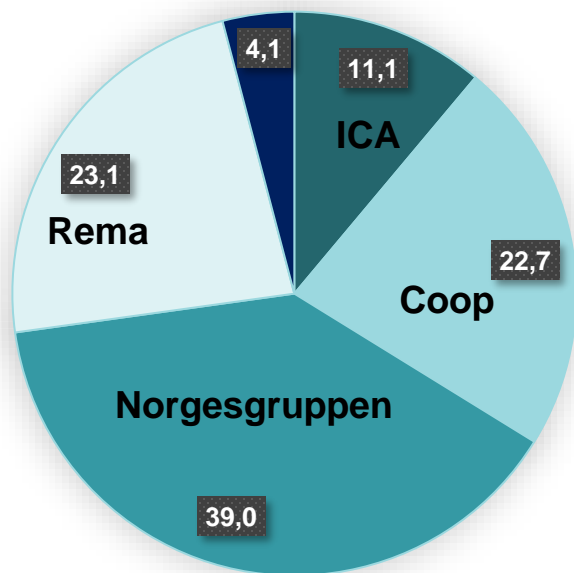
Den 16. november 2021 forbød Konkurransetilsynet DNBs oppkjøp av Sbanken, da de mente at oppkjøpet ville begrense konkurransen i markedet for fondsdistribusjon.

DNB klaget på vedtaket til Konkurransklagenemnda den 3. desember 2021, noe som førte til at Konkurransetilsynets vedtak ble opphevet.

Konkurransklagenemnda konkluderte, i motsetning til Konkurransetilsynet, med at det ikke er sannsynliggjort at oppkjøpet vil medføre betydelig skade på konkurransen.

Fusjoner og oppkjøp

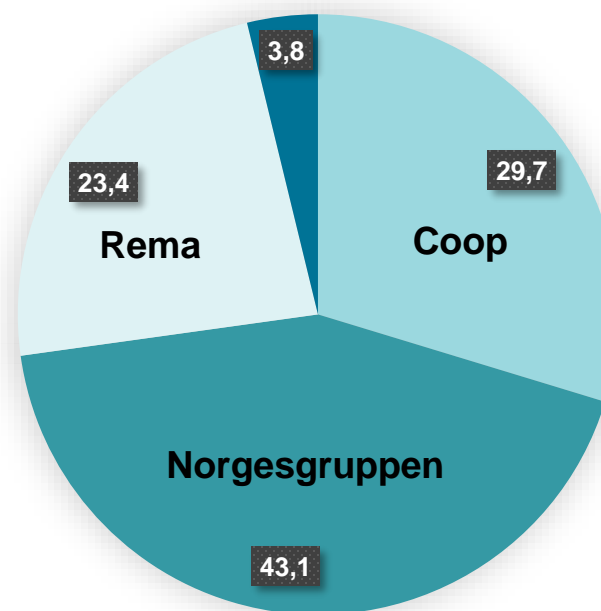
Dagligvarebransjen med 4 store aktører



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 ($N = 3$)

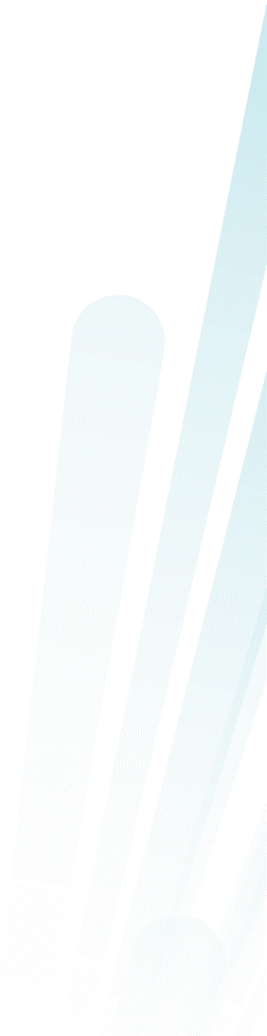
Invers etterspørselsfunksjon: $P = 150 - Q$ hvor $Q = (q_1 + q_2 + q_1)$ Marginalkostnad $c = 30$

Optimal tilpasning før fusjon:

Fusjonsparadokset

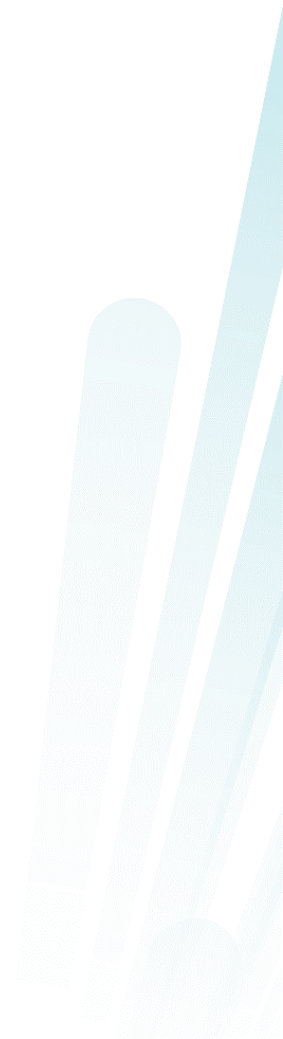
Et eksempel; 2 av bedriftene fusjonere, slik at $N = 2$

Optimal tilpasning etter fusjon:

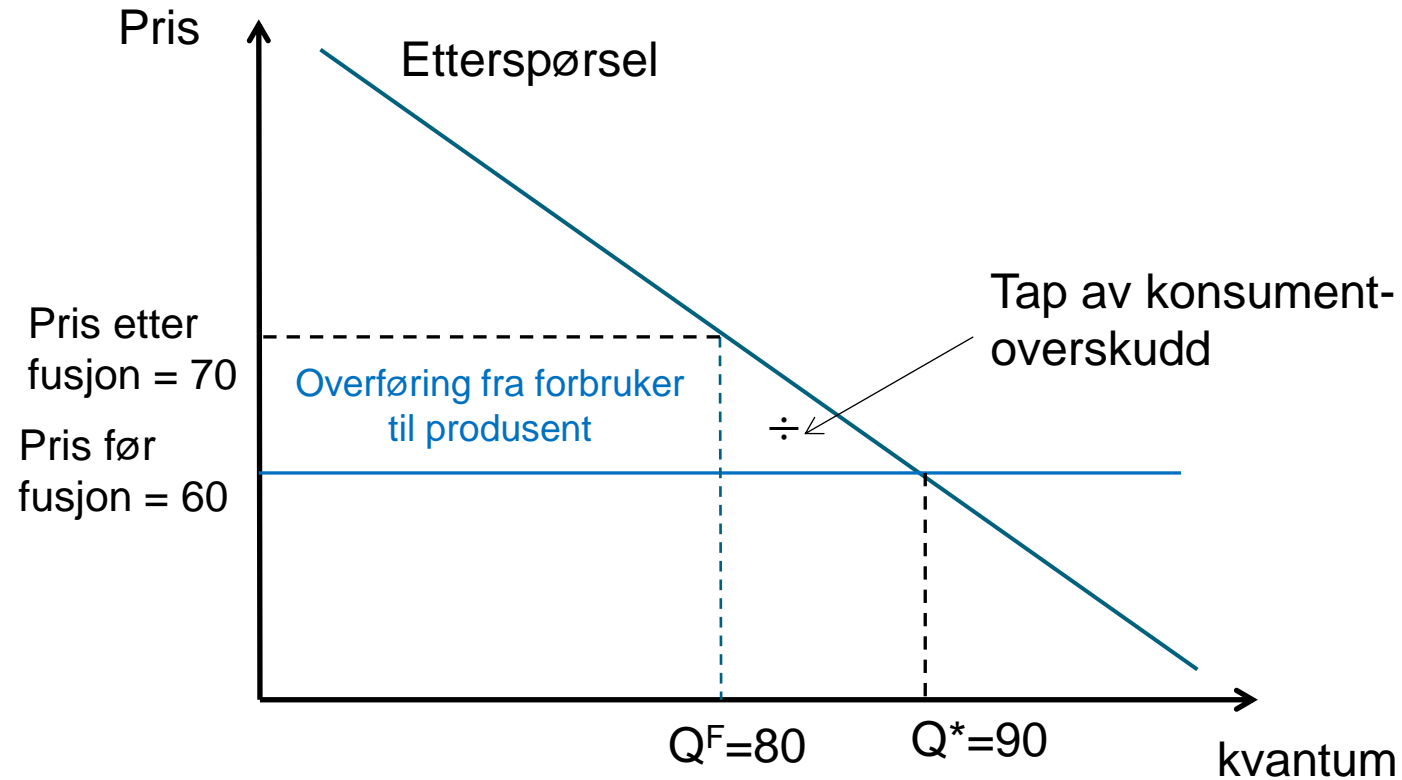


Fusjonsparadokset

Er en slik fusjon lønnsom?



Samfunnsøkonomiske effekter av en prisøkende fusjon



Markedstilpasning med M bedrifter

Cournot modell med N symmetriske 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: $q_i = \frac{A - c}{B(N + 1)}$ og $\pi_i = \frac{(A - c)^2}{B(N + 1)^2}$

Fusjon med M symmetriske bedrifter

For å vurdere om en fusjon er lønnsom, må vi sammenligne profitten til de fusjonerte bedriftene før og etter fusjonen.

- 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?

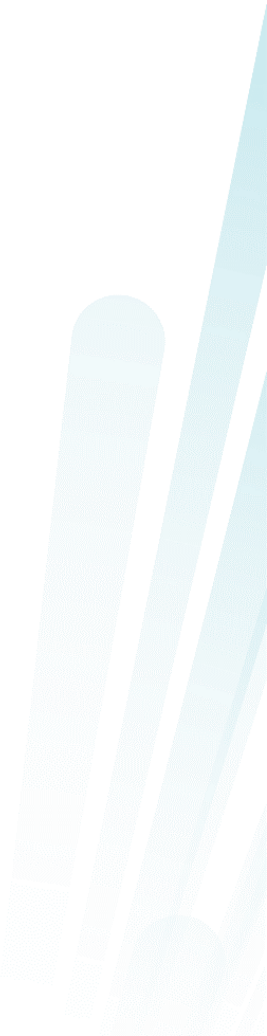
Fusjoner og kostnadssynergier

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

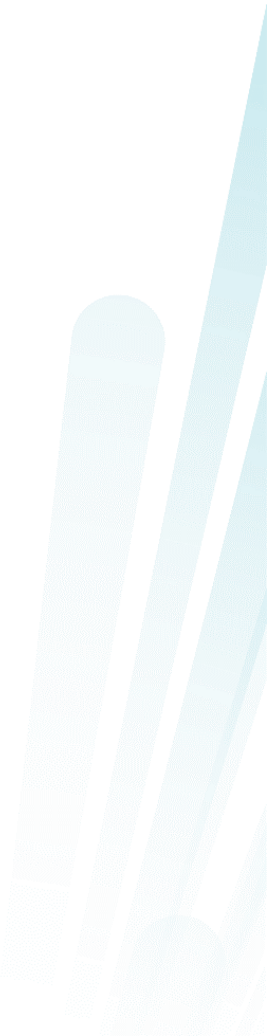
$$C(q_3) = f + 30bq_3, \text{ hvor } b \geq 1$$

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***