

Fusjoner og oppkjøp: Behov for en ny tilnærming?

Professor Lars Sørgard
Norges Handelshøyskole

Dansk Forening for Konkurrenceret
København, 7. mars 2011

Bakgrunn

- En internasjonal debatt om analyse av fusjoner og oppkjøp i konkurransesaker
 - Har det vært for mye fokus på markedsavgrensning og markedsandeler?
 - Fornuftig å fokusere mer direkte på mulig skade for konkurransen?
- Tydelige spor i nye retningslinjer av debatten
 - US Horizontal Merger Guidelines (USHMG) i august 2010
 - Merger Assessment Guidelines i England (både OFT og CC) i september 2010

En disposisjon

1. Den tradisjonelle tilnærmingen

- Markedsavgrensning som det mest sentrale
- Når er antallet aktører av stor betydning?

2. Den nye tilnærmingen

- Fokus på diversjonsrate og margin
- Markedsavgrensning = konkurranseanalyse?

3. Fra metode til praksis

- Hvordan finner vi diversjonsrate?
- Noen eksempler

4. Noen avsluttende merknader

Den tradisjonelle analysen

Kronologisk gang i analysen:

1. Avgrense markedet

- SSNIP test; hvilke produkter i samme marked

2. Konkurransanalyse

- Beregne markedsandeler
- Vurdere andre momenter som er formildende
 - Kan eksisterende produsenter ekspandere?
 - Lave etableringshindringer?
 - Sterk kjøpermakt?

3. Effektivitetsforsvar

- Besparelser etc. som kommer forbrukerne til gode?

Punkt 1 svært ofte helt avgjørende for utfallet!

Trad. markedsavgrensning

- Tradisjonelt et fokus på produktegenskaper
 - Bruksområder, tekniske egenskaper etc.
- Men ble (av gode grunner) kritisert
 - Toothless fallacy og bananer
 - Savnet fokus på kundenes ønsker/andrevalg
- USA introduserte SSNIP-testen i 1982
 - Lønnsomt å monopolisere markedet?
 - La grunnlaget for en økonomisk analyse
- Men i praksis fortsatt fokus på egenskaper
 - Kvalitativ drøfting fortsatt vanlig (i alle fall i Norge)

Screening med terskelverdier

- Markedsavgrensning helt avgjørende blant annet for screening i en tidlig fase
- EU har nevnt to ulike terskler:
 - Hvis samlet under 25 % markedsandel, normalt ikke noe konkurranseproblem
 - Hvis HHI og endring i HHI under visse verdier, heller ikke noe konkurranseproblem normalt sett
- USA definerer fortsatt terskelverdier i sine nye retningslinjer basert på konsentrasjon
 - Knyttet opp mot HHI og endring i HHI

Konkurransesanalysen

- I de saker som undersøkes grundig, er også markedsavgrensning helt avgjørende
 - Markedsandeler og HHI krever en definisjon av det relevante markedet
 - Høye markedsandeler og høy HHI, samt betydelige endringer pga fusjon, argument for inngrep
- Andre forhold enn markedsandeler og HHI nærmest 'formildende' omstendigheter
- Tilsynelatende helt umulig å foreta en analyse uten en markedsavgrensning, eller

... det gamle gjelder fortsatt?

- Antall aktører kan fortsatt være avgjørende
 - Hvis identiske produkter, må se på antallet aktører som i læreboken (Cournot-konkurranse)
- Men må ofte se spesifikt på de fusjonerende
 - Eks. 1: Kraftmarkedet – pivotal produsent?
 - Er de fusjonerendes kapasitet nødvendig for å kunne klarere markedet (Residual Supply Index – RSI)?
 - Eks. 2: Auksjonsmarkeder
 - Vil de to 'beste' byderne være involvert i fusjonen?
- Mest nytt: Markeder m/differensierte produkter

En disposisjon

1. Den tradisjonelle tilnærmingen

- Markedsavgrensning som det mest sentrale
- Når er antallet aktører av stor betydning?

2. Den nye tilnærmingen

- **Fokus på diversjonsrate og margin**
- **Markedsavgrensning = konkurranseanalyse?**

3. Fra metode til praksis

- Hvordan finner vi diversjonsrate?
- Noen eksempler

4. Noen avsluttende merknader

Ny tilnærming diff. produkter

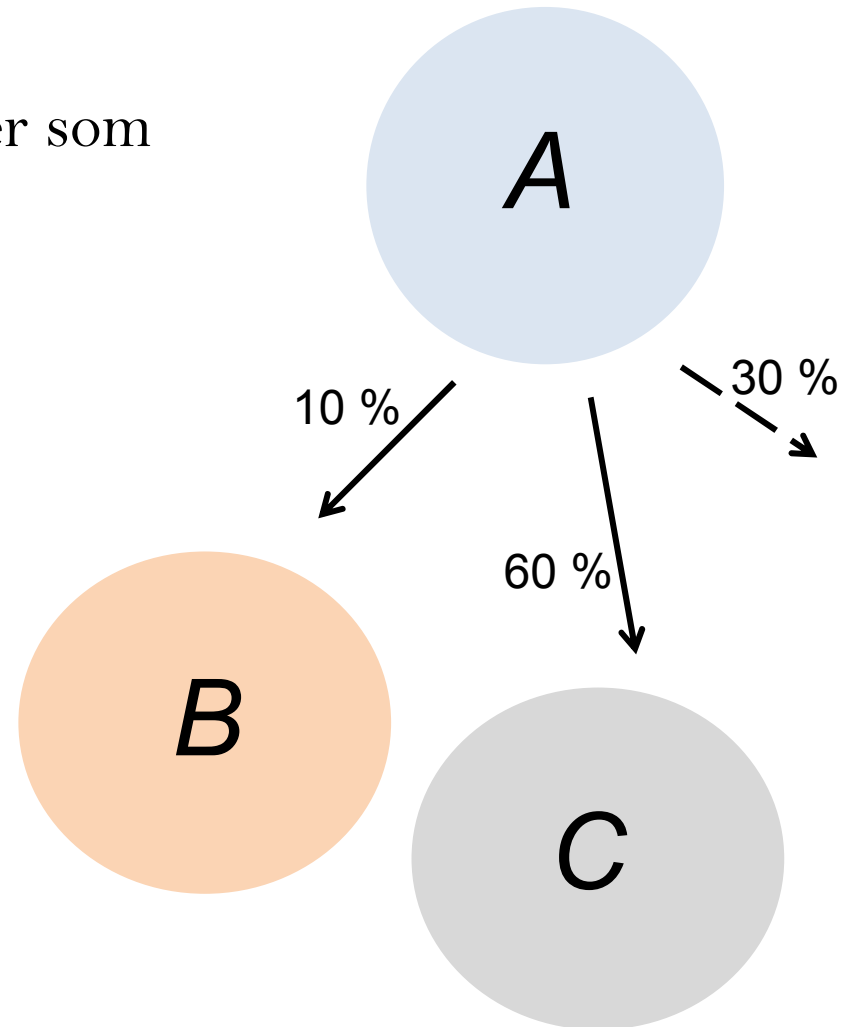
- Ny metode peker mot hva som er det sentrale
 - Diversjonsrater og pris-kostnads margin
 - Konkurransanalyse og mulig prispress oppover
- Nye retningslinjer i USA og England
 - Markedsavgrensning og konkurransanalyse er to sider av samme sak
- Kan endog hoppe over markedsavgrensningen
 - Gå rett på konkurransanalysen, evt. avgrense markedet etter konkurransanalysen
 - Moderne SSNIP er en form for konkurransanalyse

Diversjonsrate som indikator 1

- Bør fokusere på *diversjonsrater* (DR):
 - Hvor stor andel av de kundene som forsvinner ved en prisøkning på produkt A som går til produkt B
 - Hvis høy diversjonsrate, stor substitusjon mellom de to produktene og dermed nære konkurrenter
- Eksplisitt nevnt i nye am. retningslinjer:
 - *The Agencies rely much more on the value of diverted sales than on the level of HHI for diagnosing unilateral price effects in markets with differentiated products'* (p. 21)
- Også nevnt i engelske retningslinjer

Hva er en diversjonsrate?

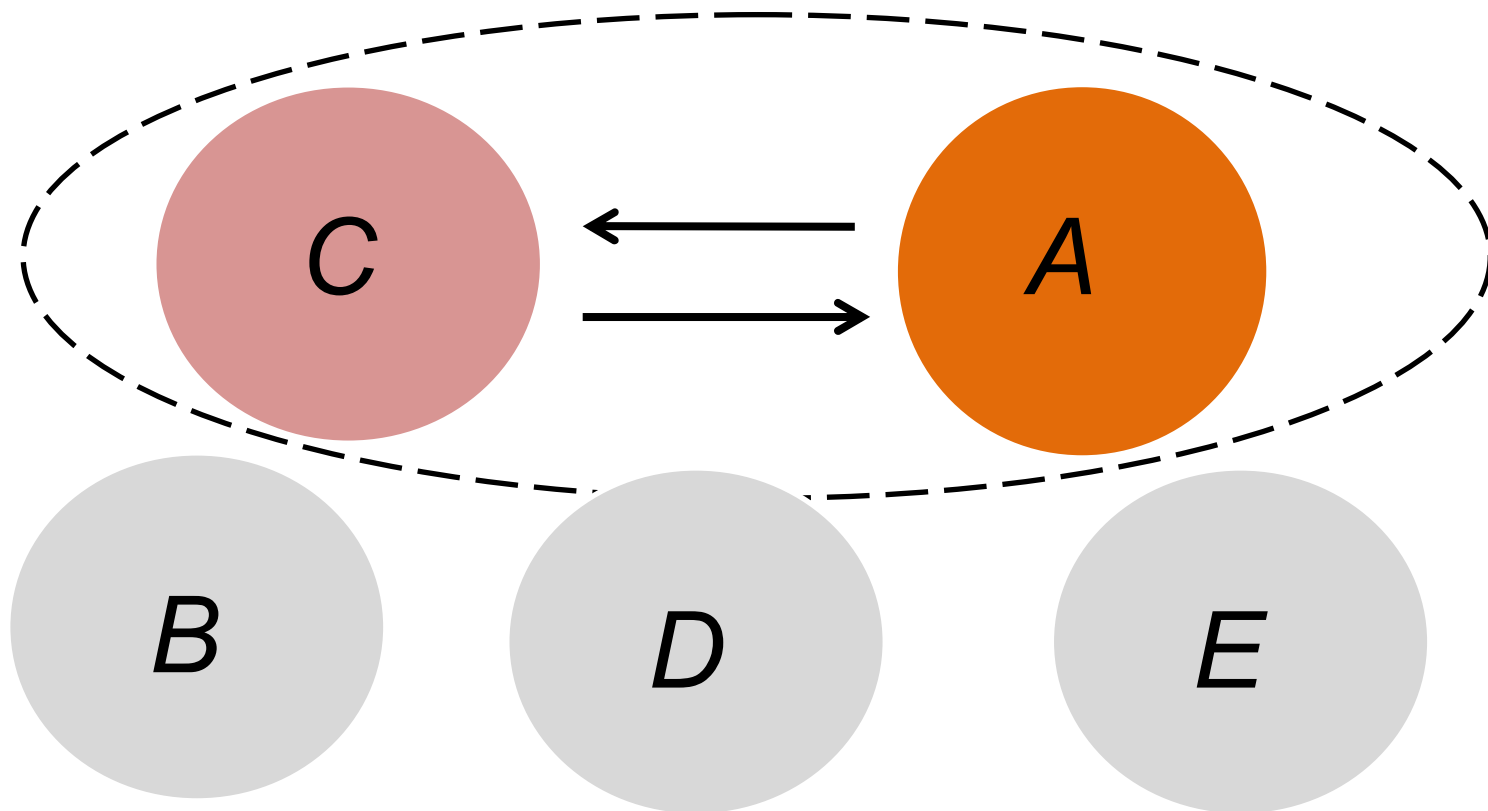
- Hvis prisen på produkt A øker, hvor forsvinner kundene?
 - Hva er *andrevalget* for As kunder som forsvinner?
- Ett eksempel:
 - 10 % vil gå til produkt B
 - 60 % vil gå til produkt C
 - 30 % vil gå til andre produkter
- Diversjonsraten fra A til C er 60 %
- C er det nærmeste substituttet til produkt A



Hvilke diversjonsrater relevante?

- Bør fokusere på diversjonsraten (DR) mellom de to fusjonerendes produkter (p. 21):
 - *DR between [merging firms' products] can be very informative for assessing unilateral price effects'*
 - *DR between products of merging and non-merging firms have at most secondary predictive value'*
- Desto høyere diversjonsrate, desto større forventet prisøkning som følge av fusjonen
 - Høy DR betyr at de to produktene overlapper mye, og dermed hard konkurranse før fusjon

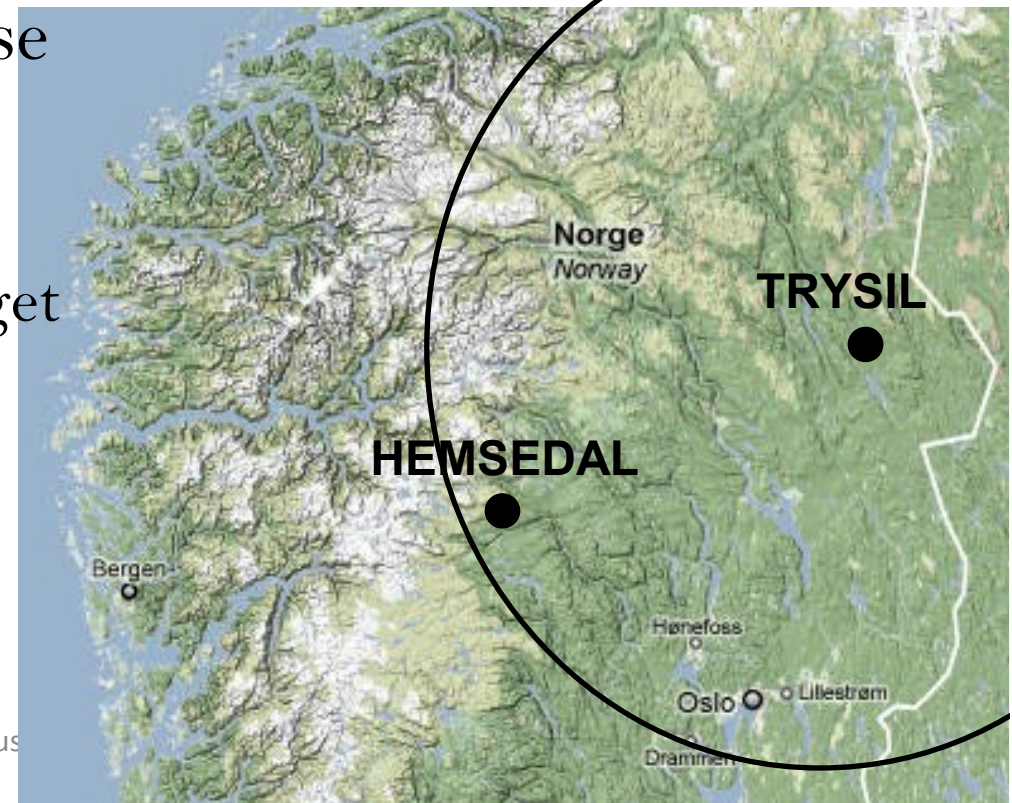
Hvis bedrift A kjøper bedrift C



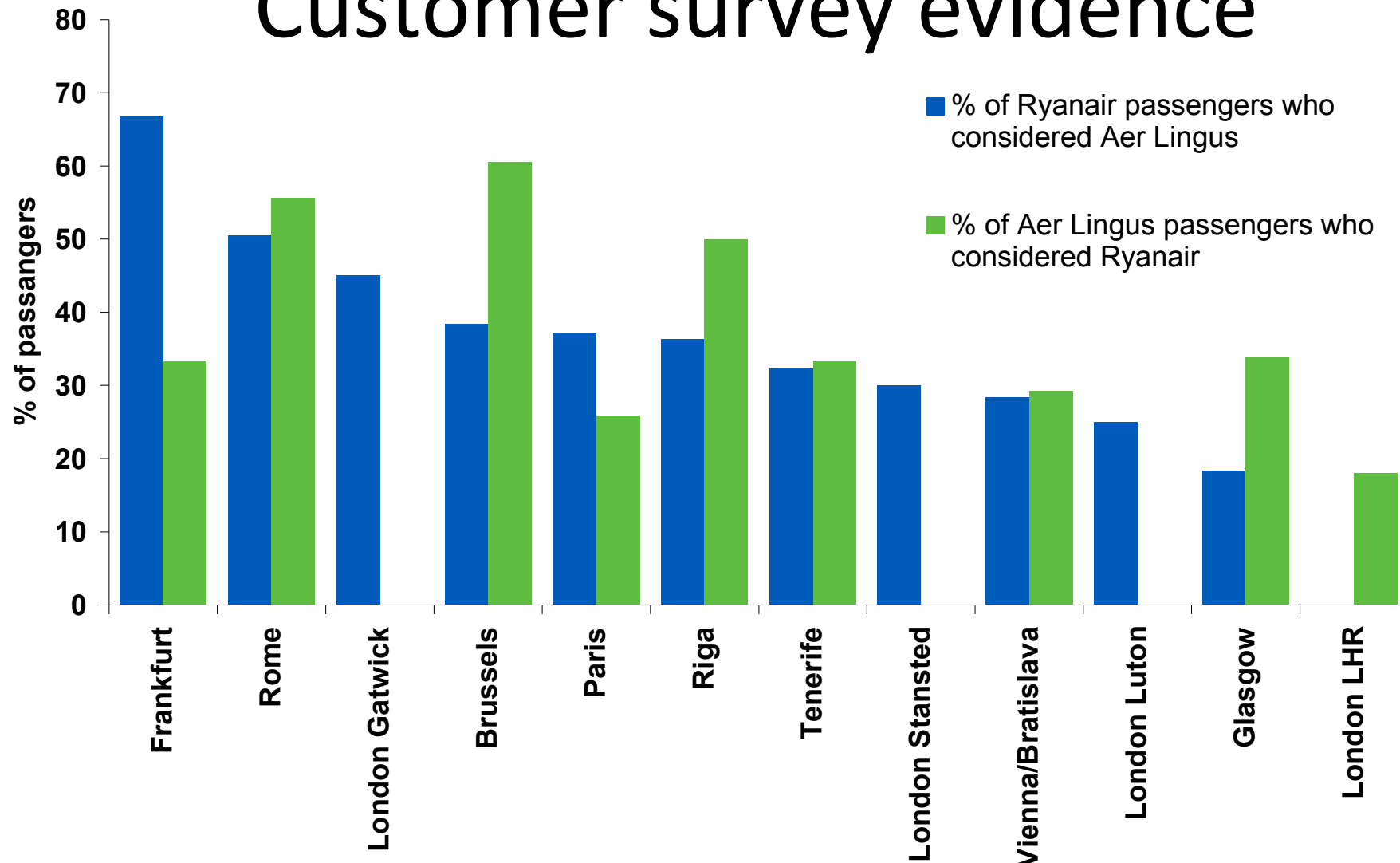
- Det helt sentrale er hvor stor andel av A-kundene som har C som beste alternativ, og omvendt
 - Følgelig *ikke* behov for å se på markedsandelene for disse fem

Skistars oppkjøp av Trysil

- Varsel høsten 2005, men oppkjøpet av heisanlegget til slutt godkjent av Konkurransetilsynet
- Vanlig å avgrense marked geografisk ved avstand (sirkel)
 - Men hvordan anslå reiseavstand, når en kan fly til alpene?
- Mottok kundeundersøkelse fra Skistar
 - Sa noe om hvem som besøkte bl.a. Trysil-anlegget
 - Sa noe om andrevalget
 - Mange svarte alpene
- Mer relevant informasjon enn å tegne en sirkel



Ryanair + Aer Lingus: Customer survey evidence



Source: Results of survey carried out by Commission at Dublin Airport, February 2007

Debatt om pris-kostnad marginen

- Høy pris-kostnad margin er indikasjon på markedsmakt og nevnt i utkast til USHMG
 - Høy pris-kostnad margin brukt av økonomer nettopp som mål på markedsmakt
 - Hvis en bedrift kan sette høy pris, betyr det at dets produkt har få nære substitutter
- Men i USHMG endelig versjon er dette tonet kraftig ned
 - Høy pris-kostnad margin kan være helt OK av andre grunner, bl.a. innovasjon

Høy margin som indikator 2

- DR + margin nevnt i engelske retningslinjer:

4.104 The combination of diversion ratios and gross profit margins (ie sales minus direct costs of sales) can give a strong indication of unilateral effects.⁷⁴ These two factors together help quantify the change in the merged firm's incentives to raise its prices or worsen its non-price offer (ie the change brought about by 'internalizing' the rivalry between the merger firms). In a market characterized by differentiated products, if firms are able to mark up prices substantially above their direct costs of sales, this suggests that the collective competitive pressure from rivals is relatively low because price-sensitive marginal customers of the firm would otherwise switch to these rivals and oblige the firm to lower its margins (by lowering its prices or increasing its non-price offer).⁷⁵

- Høy pris-kostnad margin tyder på potensielt konkurranseproblem (og på smalt marked)
 - Kan sette høy pris fordi få nære substitutter
 - Mye å tjene på å fange opp noe av salget fra fusjonspartneren når prisen øker

SSNIP test videreutviklet

- Høy diversjonsrate mellom A og B taler for at de to produktene utgjør det relevante marked
- Kan utlede en kritisk grense for hvor høy diversjonsrate mellom produkt A og B
 - Hvis over et kritisk nivå, vil produkt A og B utgjøre det relevante markedet (kritisk tap analyse - CL)
 - Nok å kjenne diversjonsrate og pris-kostnads margin
- SSNIP nærmer seg konkurranseanalysen
 - Høy diversjonsrate og høy pris-kostnad margin taler for smalt marked og konkurranseproblem

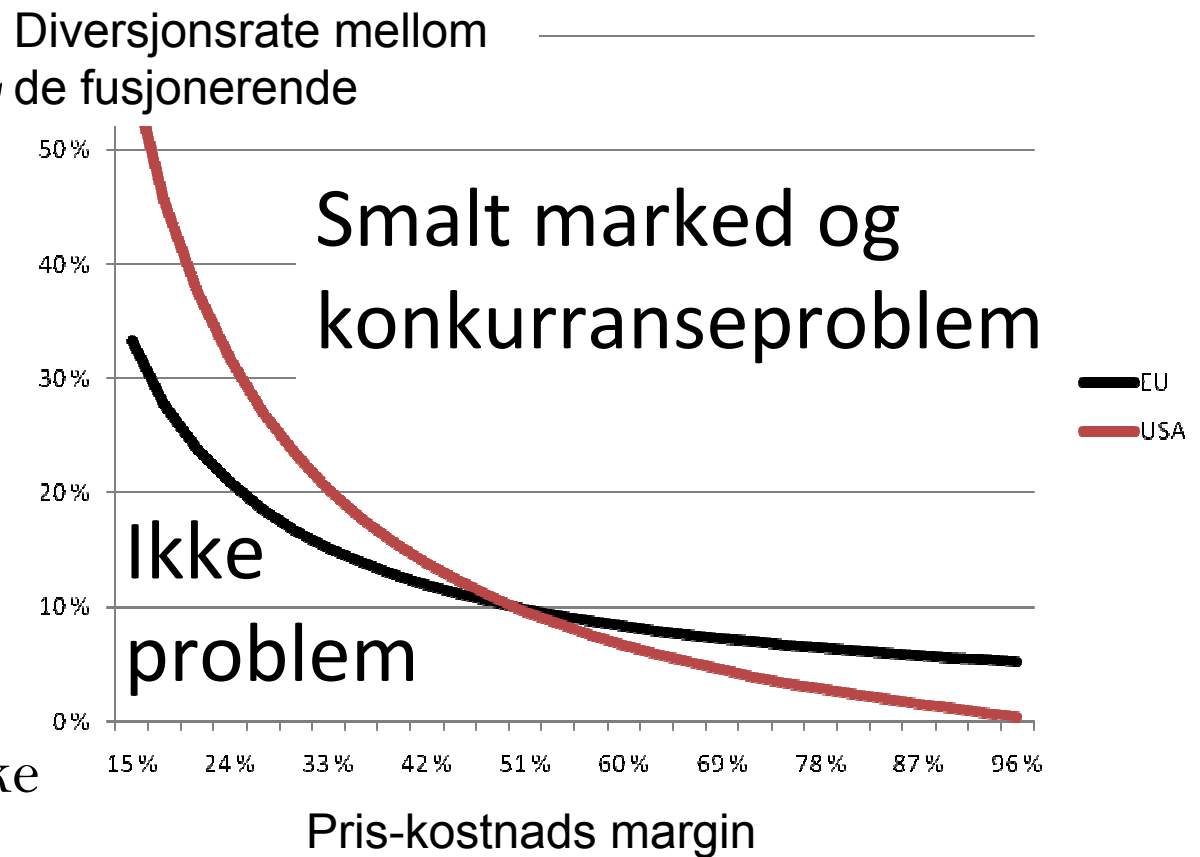
DR og UPP (Upward Price Pressure)

- Begrepet UPP foreslått av sjeføkonomene i hhv *FTC* og *DoJ*, og nevnt i USHMG
- Kan forutsi om det er *prispress oppover* etter fusjon hvis en har informasjon om
 - Diversjonsrate mellom fusjonspartnerne
 - Effektivitetsgevinst (eks.: 10 % redusert kostnad)
 - Pris-kostnads margin før fusjonen
- Analogier til SSNIP-testen
 - SSNIP/CL: Lønnsomt å øke prisen med 5 %?
 - UPP: Hvis 10 % reduksjon i mc, vil prisen øke?

Smalt marked og konk.problem?

- Fokuserer på (i) diversjonsrater mellom de fusjonerende partenes produkter og (ii) margin

- 'EU' fra SSNIP/CL
 - Benyttet særlig i England
 - Utledet fra kritisk tap analyse
- 'USA' fra UPP
 - 'Upward Pricing Pressure'
 - Nevnt i amerikanske retningslinjer



Fra UPP til IPR

- Kan anslå prisøkning som følge av fusjon
- OFT/CC i England har benyttet dette i flere saker og kalt det *Illustrative Price Rise* (IPR)
 - Se for eksempel Asda/Netto fusjonen i 2010
- Men kritisert fra flere hold
 - Stor betydning hvilken etterspørselsfunksjon en anvender (eks.: lineær vs isoelastisk)
 - Tar ikke hensyn til konkurrentenes respons
 - UPP unngår disse problemene, da en sjekker om en vil holde prisene uendret etter fusjonen

Debatt om terskelverdier

- Ad hoc terskler som er valgt for å konkludere med svekket konkurranse
 - SSNIP/CL: 5 % prisøkning ikke begrunnet
 - UPP: 10 % reduksjon i mc heller ikke begrunnet
- I USA benyttet for tidlig screening, men i England brukt som kriterium for inngrep
- For strengt kriterium i England?
 - Hvis kun bekymret for fusjoner fra fire til tre bedrifter, burde DR under 33 % alltid godtas?
 - England: Forbudt fusjoner med om lag 15 % DR

En disposisjon

1. Den tradisjonelle tilnærmingen

- Markedsavgrensning som det mest sentrale
- Når er antallet aktører av stor betydning?

2. Den nye tilnærmingen

- Fokus på diversjonsrate og margin
- Markedsavgrensning = konkurranseanalyse?

3. Fra metode til praksis

- **Hvordan finner vi diversjonsrate?**
- **Noen eksempler**

4. Noen avsluttende merknader

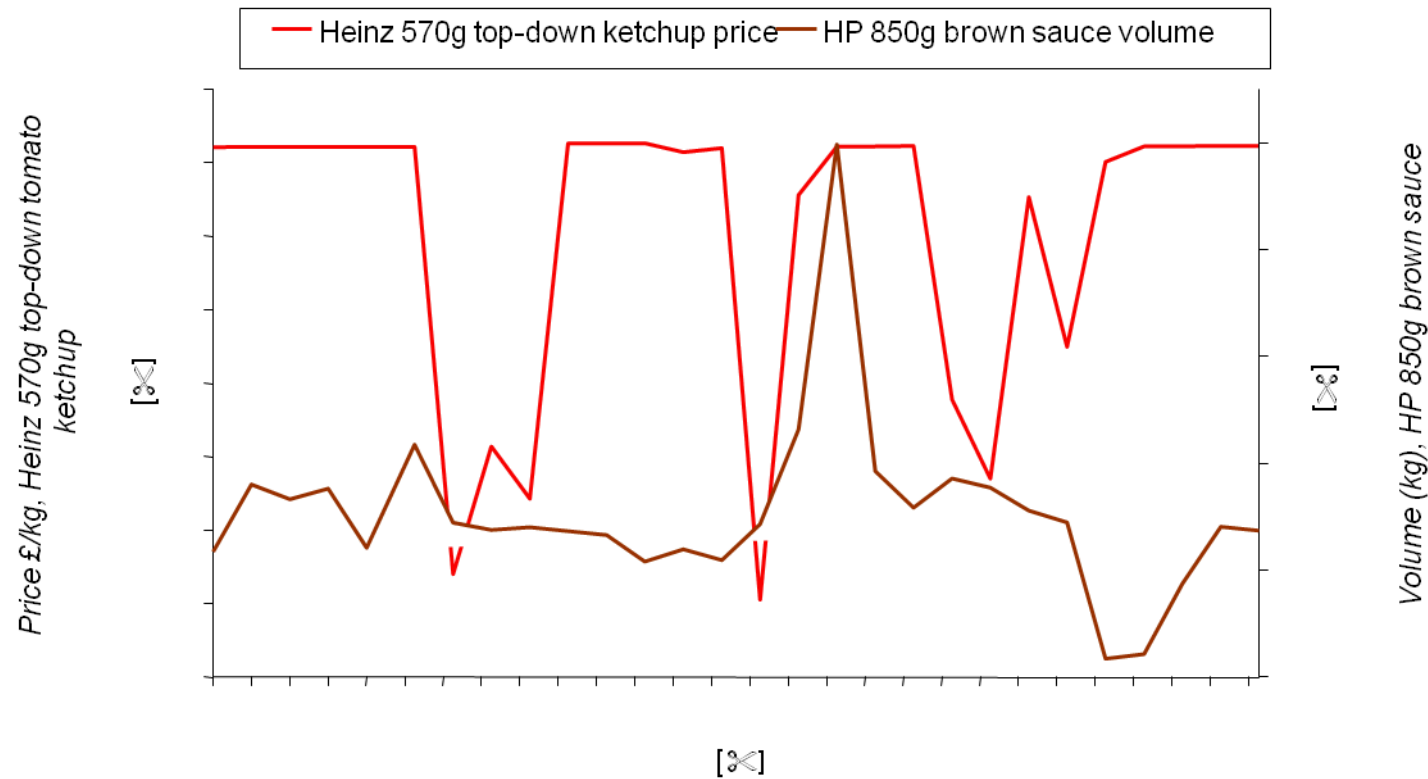
Hvordan finne diversjonsrate?

- Økonometrisk studie basert på faktiske tall
 - Tidsfrister i fusjoner skaper vansker
 - Forvirrende økonomidebatt, jf. Volvo/Scania?
- Sjokkanalyse
 - Vil en stor endring i volum – for eksempel ved salgskampanje – gi utslag på det andre produktet?
- Spørreundersøkelser
 - Brukt svært mye av OFT og CC i England
- Interne dokumenter
 - Lovefilm/Amazon fusjonen i England

Sjokkanalyse: Fusjonssak i England

Are tomato ketchup and brown sauce in the same market?

- Priskutt på ketchup minimal effekt på volum av brun saus
- Tyder på at diversjonsraten er nær null

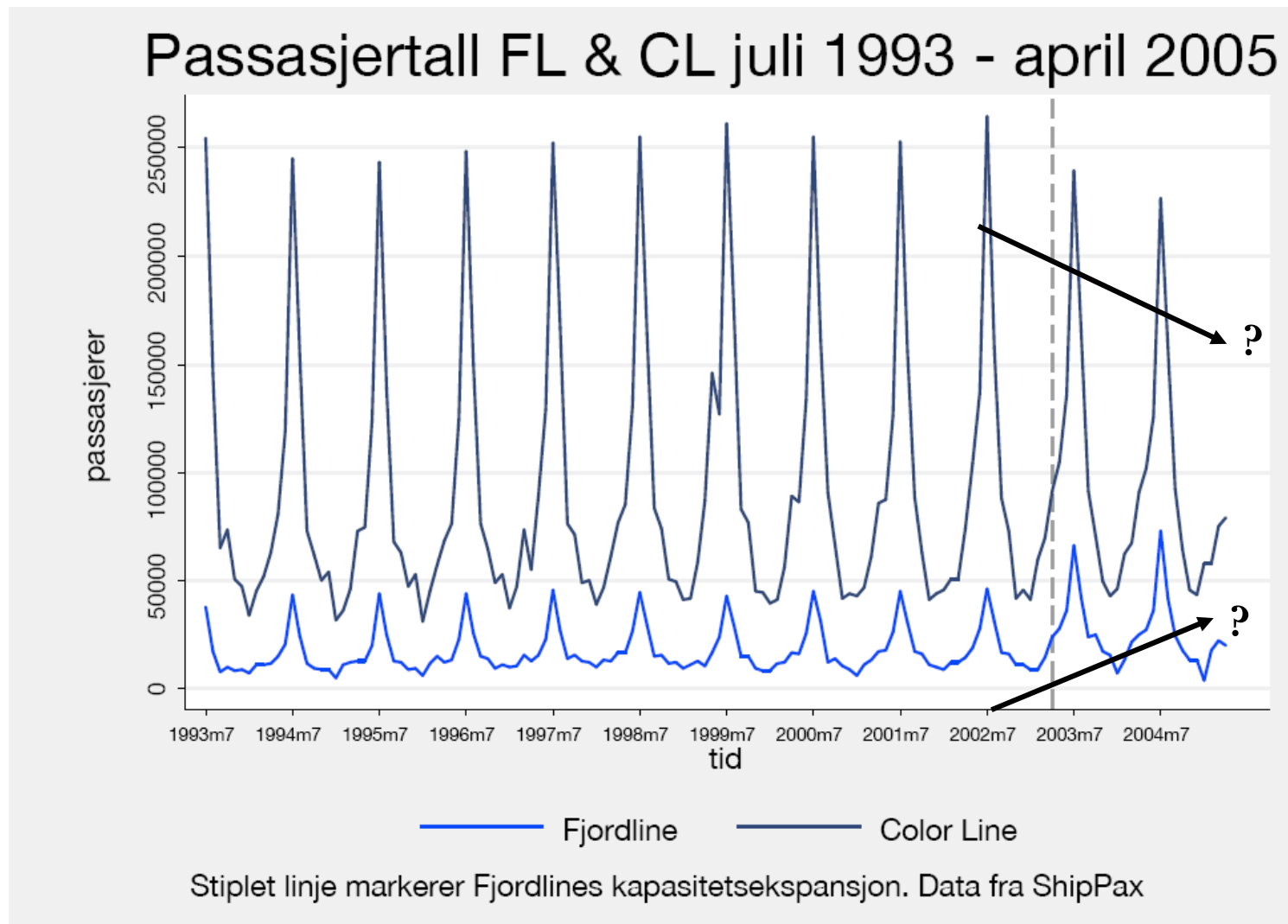


Et fergesjokk Norge-Danmark

- Fjord Line økte kapasiteten på Bergen-Hirtshals med 50 % i april 2003
 - Stjeler de fra Color Lines rute Kr.Sand-Hirtshals?
 - Kapasitet binder i juli (høysesong)?
- Metoden har lært oss at vi skal finne diversjonsrate
 - Passasjerøkning for Fjord Line, sammenlignet med passasjeredgang for Color Line
- I juli, diversjonsraten over 50 %
 - Mer enn hver annen ny Fjord Line pax kom fra Color Line
- De to rutene tilhører det samme markedet, det vil si samme marked, i det minste om sommeren?

Color Line versus Fjord Line:

Kapasitetsøkning av Fjord Line i april 2003



Somerfield-saken i UK

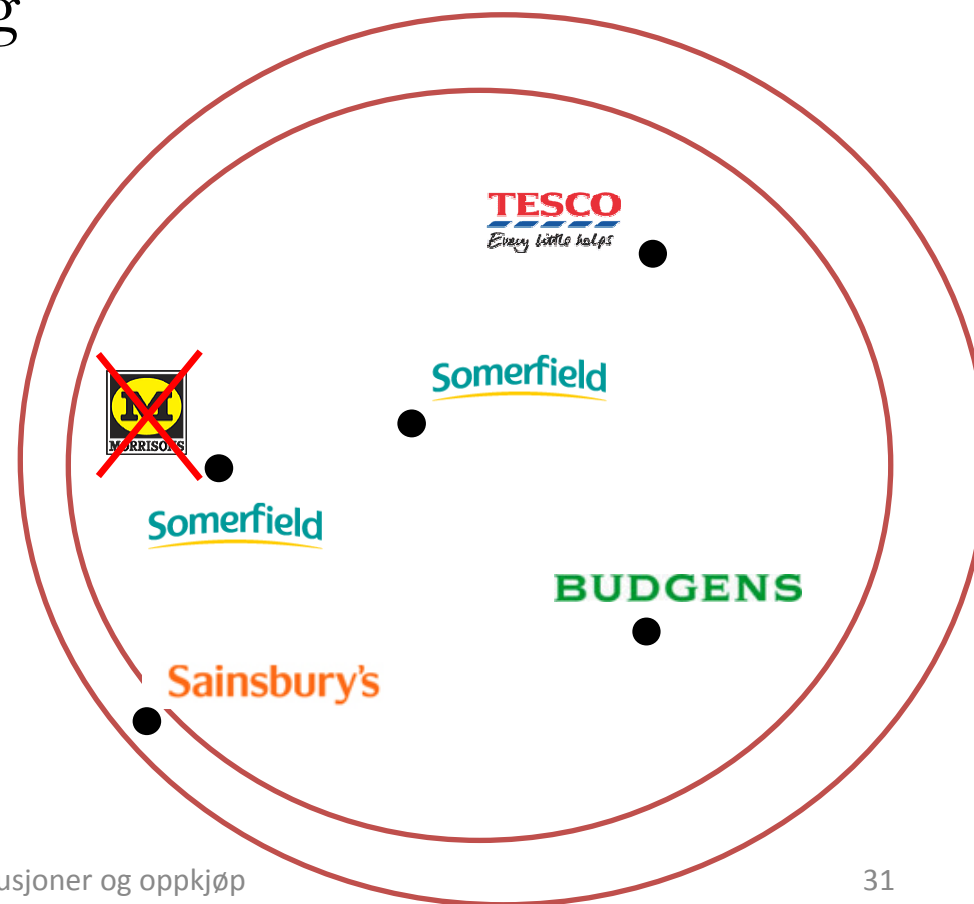
- I 2005 kjøpte Somerfield 115 Safeway dagligvarebutikker fra Morrison
- Konkurransen er lokal, slik at effekten av hver butikk som ble kjøpt ble analysert
- Trinn I analyse av fusjon i England: OFT
 - De undersøkte saken, og fant at 23 av oppkjøpene var problematiske
 - De sendte saken videre
- Trinn II analyse i England: Competition Comm.
 - De foretok ytterligere undersøkelse av 56 butikker, og endte med å pålegge Somerfield å selge 14 butikker

Trinn 1: Office of Fair Trading

- Benyttet isokronanalyse til å avgrense markedet
 - Tegnet en sirkel rundt aktuell butikk, og størrelsen på sirkelen bestemt av reisetid
 - Telte opp antallet konkurrenter etter fusjonen
 - Hvis tre eller færre konkurrenter etter fusjon, er det definert som et konkurranseproblem
- Forskjellig regel for forskjellige butikktyper
 - One-stop shopping 10/15 min reisetid by/land
 - Mindre butikker 5/10 min reisetid by/land
- Fant 1 one-stop shopping og 22 mindre butikker som problematiske

Isokronanalyse - svakheter

- Tar ikke hensyn til:
 - Geografisk differensiering
 - Produktdifferensiering
- CC benyttet derfor en annen metode
 - Ønsket å avdekke hvor nær hver konkurrent er
 - Diversjonsraten sa noe om det



Hvordan avdekke diversjonsrate?

- Diversjonsrate handler om å spørre kundene om hva som er andrevalget
 - Hvis mange nok da velger produkt X i stedet for produkt Y, er produkt X og Y i samme marked
- I Somerfield-saken spurte de kundene om hvor de alternativt ville handlet
 - De satte en kritisk diversjonsrate på 14.3 %, som følger av at marginen er 30 %
 - Hvis høyere diversjonsrate, er to butikker i samme marked
 - Opptatt av om fusjonerte butikker er i samme marked, og dermed om fusjon fører til dempet konkurranse
- Regnet ut 'Illustrative Price Rise' (IPR)

Resultater

- Somerfield til Somerfield diversjonsrate D

	Kunder D	Inntekt D
Johnstone	59.4	72.1
South Shields	40.7	43.4
Peebles	46.3	36.2
Middlesborough	23.1	34.3
Pocklington	37.1	28.4
Yarm	29.0	22.4
Newark	23.6	23.4
Filey	21.2	20.6
Poole	14.9	18.8
Whitburn	16.3	16.7

Surveymetoden kan forbedres

- Utfordringen å få kundenes svar til å avdekke hva som faktisk skjer hvis prisen går opp
- Opprinnelig følgende spørsmål i England:
 - Hvis denne butikken stengt, hvor ville du handlet?
- Men nå et noe endret spørsmål (se Asda/Netto):
 - Hvis du visste før du forlot ditt hjem at denne butikken var stengt,
- Bør evt. også kombineres med følgende spm.:
 - Hvis prisen økte litt, ville du da fortsatt handlet her?
 - Vi er primært opptatt av den *marginale* kunde

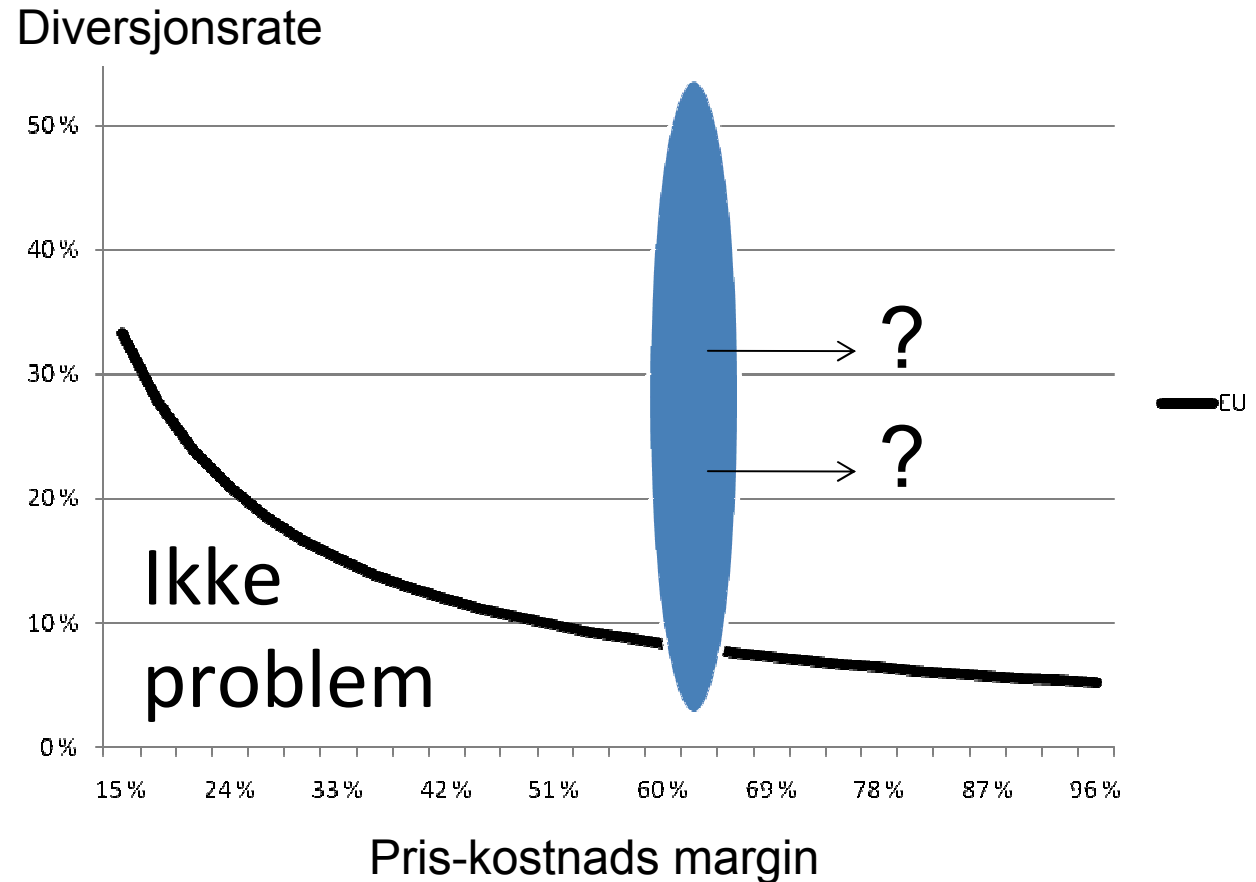
Aspiro Søk oppkjøpet i Norge

- Opplysningen Mobil kjøpte Aspiro Søk i 2009
 - Markedet for nummeropplysninger på SMS
- Høy margin i dette markedet
 - Fusjonspartnerne 9-12 kroner sms søket, og en annen aktør 3 kroner sms søket
 - Antyder at margin er minst 66 % for de fusjonerende
- Høy margin er tegn på markedsrett, og dermed et argument mot fusjonen
 - Men ble ikke brukt som argument av Konkurransetilsynet

Aspiro Søk forts.

- Høy diversjonsrate?
 - Fra vedtaket: *'Aspiro Søk størst incentiver til å konkurrere mot Opplysningen Mobil'*

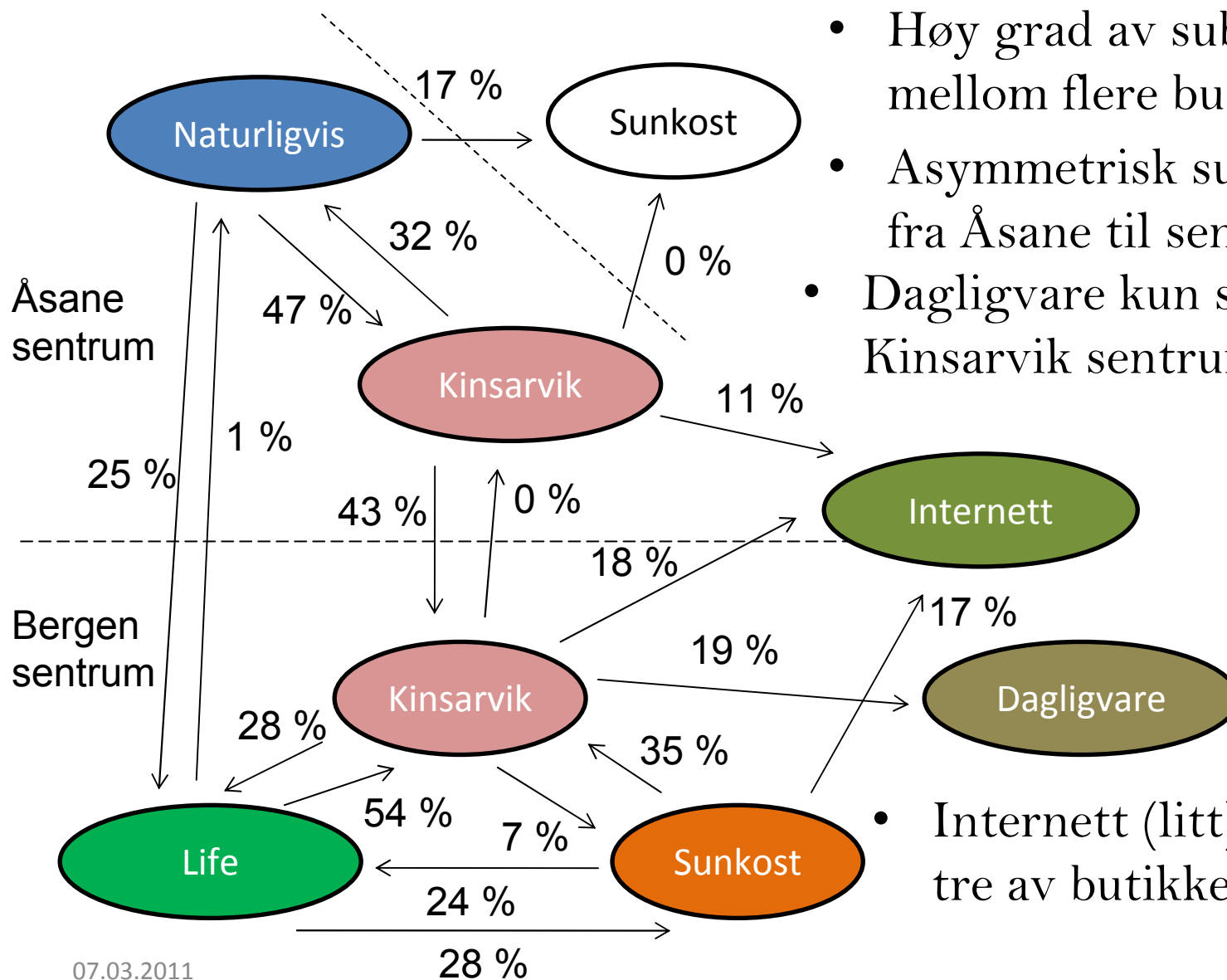
- Tyder på høy diversjonsrate?
- I så fall mulig konkurranseproblem:
 - Høyere priser etter fusjonen



Fusjon i helsekostmarkedet

- Sunkost-Validus forbudt av KT i mai 2009
 - Helsekostbutikker i ulike byer i Norge
- En sentralt stridstema var hvilke omsetningsformer som var i samme marked
 - Helsekostbutikker utgjør eget marked ...
 - eller med dagligvarer, apotek, internett,?
- NHH-student har gjennomført spørreundersøkelse blant helsekostkunder i Bergen
 - To butikker på Åsane og tre butikker i sentrum
 - Mer fokus på markedet enn selve fusjonen

Helsekost i Bergensområdet

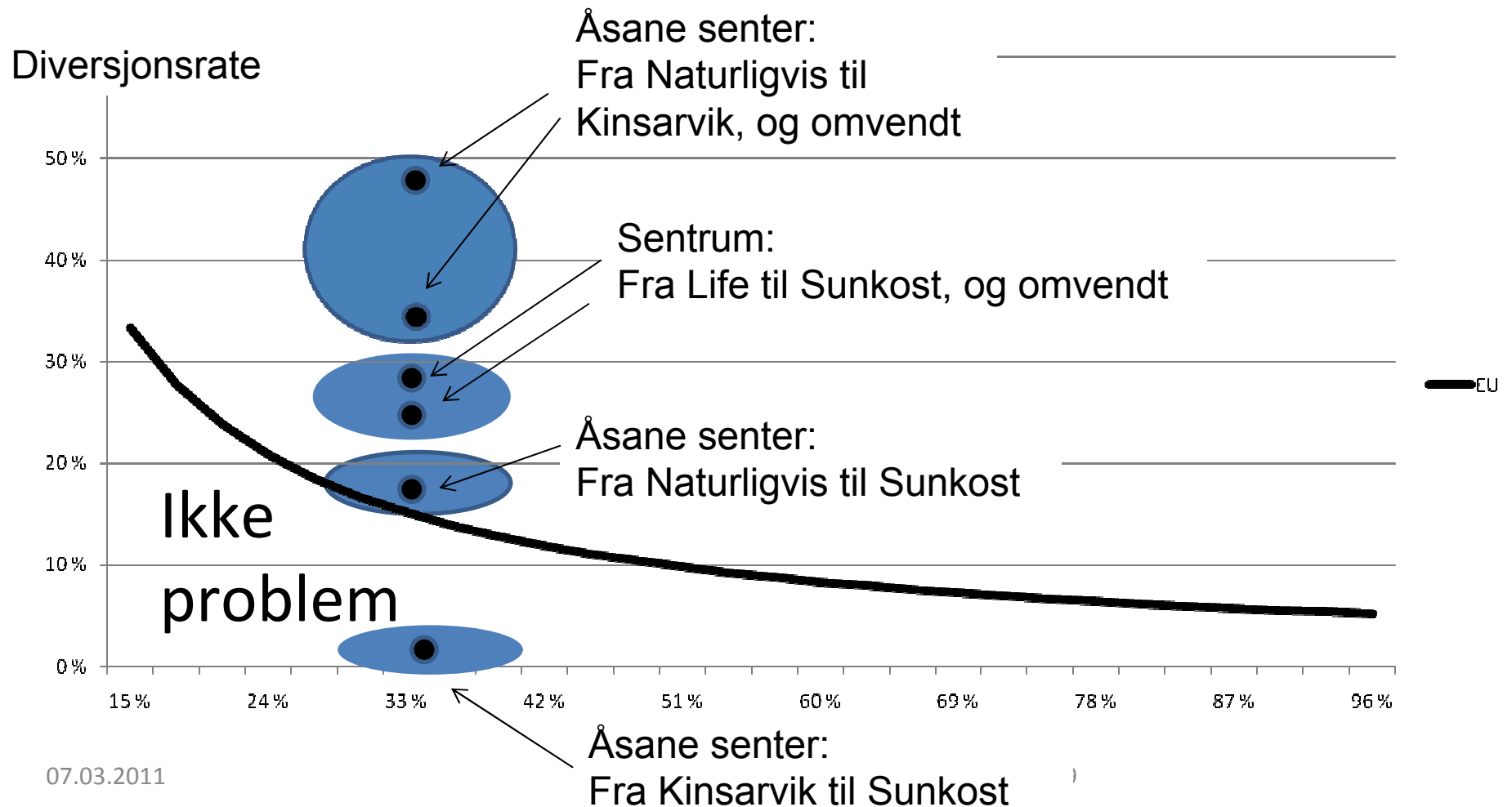


- Høy grad av substitusjon mellom flere butikker
- Asymmetrisk substitusjon fra Åsane til sentrum
- Dagligvare kun substitutt for Kinsarvik sentrum (+ litt Life)

- Internett (litt) substitutt for tre av butikkene

Konkurranseproblem?

- Vet lite om margin, men antar her 35 %
- En rekke butikk-par i konkurranse, men stor variasjon



En disposisjon

1. Den tradisjonelle tilnærmingen

- Markedsavgrensning som det mest sentrale
- Når er antallet aktører av stor betydning?

2. Den nye tilnærmingen

- Fokus på diversjonsrate og margin
- Markedsavgrensning = konkurranseanalyse?

3. Fra metode til praksis

- Hvordan finner vi diversjonsrate?
- Noen eksempler

4. Noen avsluttende merknader

Nye metoder – nytt fokus?

- Fokuserer på nye momenter
 - Diversjonsrater og marginer
- Bør påvirke hvilken informasjon som er relevant
- Men i en del tilfeller bør en være varsom å overse andre forhold
 - Etableringsforhold og andre dynamiske forhold
 - Egen analyse for koordinerte effekter (collusion)
 - Hva dersom reposisjonering av produkter?
 - Hva med vertikale fusjoner?
- Bør vi sette en entydig terskelverdi for

Slutt på markedsavgrensning?

- Gode argumenter for å beholde markedsavgrensningen som steg i analysen
 - Bidrar til å disiplinere selve analysen, og fokusere på det riktige hvis korrekt utført
- Med nye metoder mindre skille mellom markedsavgrensning og konkurranseanalyse
 - Diversjonsrate kan benyttes i begge steg i analysen
- Bør heller fokusere på å forbedre markedsavgrensningen enn å fjerne den
 - Mindre vekt på kvalitative forhold?