



De welvaartseffecten van fusies

Auteur(s):

Haffner, R.C.G.

*Verbonden aan het ministerie van Economische Zaken en Ocfb.***Verschenen in:**

ESB, 83e jaargang, nr. 4175, pagina 837, 6 november 1998

Rubriek:

Uit de vakliteratuur

Trefwoord(en):

uit, de, vakliteratuur, mededinging, industriële, organisatie

Volgens de klassieke analyse van Williamson hebben horizontale fusies twee tegengestelde effecten¹. Enerzijds kan een fusie de marktmacht van de betreffende ondernemingen vergroten. Dit heeft een welvaartsverlies tot gevolg als de productie wordt beperkt en de prijzen worden verhoogd. Anderzijds kan een fusie de productieve efficiëntie vergroten door het benutten van schaal- en synergievoordelen. Deze welvaartswinst kan leiden tot lagere prijzen. Vanuit een welvaartseconomisch perspectief moet dan ook de verbetering in de productieve efficiëntie worden afgewogen tegen de achteruitgang in allocatieve efficiëntie.

Bij het beoordelen van fusies hanteren de mededingingsautoriteiten in Europa en de Verenigde Staten echter niet zozeer de meetlat van de totale welvaart, dus van producenten en consumenten gezamenlijk, maar van de consumentenwelvaart. Fusies worden verboden als ze naar verwachting leiden tot hogere prijzen. De vraag is dan hoe groot de kostenvoordelen van fusies moeten zijn willen zij voordelig uitpakken voor de consument. Twee recente micro-economische analyses geven een indicatie².

De eerste analyse gaat uit van een homogeen product. Bedrijven streven naar winstmaximalisatie door de te produceren hoeveelheid te optimaliseren. Dit model leidt tot het bekende resultaat dat de prijs-kostenmarge (het verschil tussen prijs en marginale kosten ten opzichte van de prijs) afhangt van het marktaandeel en de prijselasticiteit van de vraag. Daarbij is de prijs-kostenmarge een indicator voor de winst. Een hoger marktaandeel leidt tot hogere winsten, terwijl een hogere prijselasticiteit leidt tot lagere winsten.

Wat gebeurt er als twee ondernemingen fuseren? De nieuwe onderneming zal een groter marktaandeel bezitten en daarom meer winst maken. Als de kosten niet veranderen, verhoogt de nieuwe onderneming de prijzen, zodat de fusie de welvaart van consumenten verlaagt. Als de kosten van de nieuwe onderneming wel dalen, kan een hogere winst gerealiseerd worden zonder de prijzen te verhogen. Werden en Froeb rekenen uit hoe groot de kostenbesparing moet zijn om de prijzen tenminste gelijk te houden. Bij een lage prijselasticiteit en hoge marktaandelen van de fuserende ondernemingen, zijn hiervoor onwaarschijnlijk hoge kostenbesparingen noodzakelijk. Dit zou van toepassing kunnen zijn op de recent voorgestelde fusie van RAI en Jaarbeurs. RAI heeft een aandeel van ca. 20% op de markt voor verhuur van kwaliteits-accomodaties en Jaarbeurs heeft een marktaandeel van ca. 35%³. Bij een prijselasticiteit van 1, zou de voorgestelde fusie tot kostenbesparingen van ongeveer 40% moeten leiden. Is de kostenbesparing beperkter, leidt de fusie tot hogere prijzen.

Bij de meeste markten is echter sprake van gedifferentieerde producten en prijsconcurrentie. Iedere onderneming is dan een beetje monopolist. Het effect van een fusie hangt onder meer af van de mate waarin de fusiepartners voorafgaand aan de fusie met elkaar in concurrentie staan. Naarmate deze concurrentie groter is, realiseert de 'partner' een sterkere toename in de afzet bij een prijsverhoging van één van beide ondernemingen. Dankzij de fusie kunnen ze de onderlinge concurrentie uitschakelen hetgeen leidt tot een hogere prijs-kostenmarge. Of de prijs door de fusie stijgt, hangt af van de omvang van de kostenbesparingen. Werden rekent uit dat bij een elastische vraag en een behoorlijke concurrentie tussen de fusiepartners voorafgaand aan de fusie, kostenbesparingen van zo'n 25-60% zijn vereist om te voorkomen dat de prijs stijgt.

Het kader dat Werden en Froeb bieden kan nuttig zijn in mededingingsanalyses. Bedrijven die een beroep doen op efficiëntievoordelen om groen licht te krijgen voor een fusie (de zogenaamde 'efficiencies defense') zullen deze moeten aantonen. Juist als zich naar verwachting problemen met de mededinging voordoen (hoge marktaandelen, stevige onderlinge concurrentie), zijn onwaarschijnlijk grote kostenbesparingen vereist. Het paradoxaal is dus dat de 'efficiencies defense' alleen lijkt op te gaan in situaties waarin een fusie toch wel groen licht zou krijgen en er dus ook geen 'defense' nodig is.

Toch moet voorzichtig met dergelijke analyses omgegaan worden. Allereerst zijn de uitkomsten gevoelig voor het gehanteerde concurrentiemodel. Een ander model levert naar verwachting ook een ander resultaat. Verder is sprake van een statische analyse. De negatieve effecten van een gebrekkige concurrentie op de innovativiteit en de prikkel tot productiviteitsverbetering zouden echter weleens groter kunnen zijn dan de voordelen van kostenbesparingen op de kortere termijn. Tenslotte zijn verwachte efficiënties moeilijk hard te maken. Fuserende partijen hebben altijd een prikkel om deze zo rooskleurig mogelijk voor te stellen terwijl bekend is dat daar in de praktijk vaak niets van terecht komt. Al met al is er voldoende reden voor mededingingsautoriteiten om verwachte kostenbesparingen sceptisch te bejegenen

1 O.E. Williamson, Economies as an antitrust defense: the welfare tradeoffs, *American Economic Review*, 1968, blz. 1372-1376.

2 L.M. Froeb en G.J. Werden, A robust test for consumer welfare enhancing mergers among sellers of a homogeneous product, *Economics Letters*, 1998, blz. 367-369 en G.J. Werden, A robust test for consumer welfare enhancing mergers among sellers of differentiated products, *Journal of Industrial Economics*, 1996, blz. 409-413.

3 Zie NMa, zaaknr. 47/RAI-Jaarbeurs, Besluit 31 juli 1998.