

AXESS

Nummer 7 Oktober 2005 Årgång 4

Pris: 50 kr

TEMA: FÖRETAG PÅ FRIARSTRÅT



– den nya
fusionsvågen
har nått Europa

AXELERATION

Artiklar om tyska valet, politisk reklam, den europeiska bokhösten samt debatt om universitetspolitiken.

INTERVJU

Alla antika filosofer var subversiva, hävdar **Martha C. Nussbaum**. Hon samtalar med **Erik Wallrup** om gammal filosofi på nya villkor.

FRIZON

Det är inte bara så att det svenska samhället utestänger invandrare. Islamister vill stänga Sverige ute och uppätta enklaver, hävdar **Aje Carlbon**.

RECENSION

Väst sitter i skräckens klor. **Marie Cronqvist** granskar litteraturen om rädlans kultur, ett av samtidens mest centrala bokteman.

Stora fusioner misslyckas ofta

ESSÄ/ Skalnackdelar. Mindre sammanslagningar är ofta framgångsrika medan stora tenderar att misslyckas. Skalfördelarna överskattas i allmänhet och de problem som stora organisationer brottas med underskattas. Många storföretag borde överväga avyttringar i stället för nya förvärv.

Jag växte upp i Västerås, en stad som helt dominerades av storindustrin Asea. 1987 gick Asea samman med det schweizisk-tyska företaget Brown Boveri och bildade koncernen ABB. Detta var en av de största företagsammanslagningar som dittills ägt rum i Europa. Inom kort sjönk sysselsättningen vid ABB i Västerås. Ledningen flyttade till Zürich och olika besparingsprogram reducerade arbetsstyrkan ytterligare. ABB blev ett klassiskt exempel på strukturförändringar som orsakas av de ekonomer kallar *post-merger management*.

För Västerås del innebär detta i många avseenden en utveckling till det bättre. När de omedelbara effekterna av bolagsombildningen blåst över började Västerås växa kraftigt. Från att ha varit en stad i stagnation under 1980-talet blev det en av landets snabbast växande städer. Min förklaring till detta är att många driftiga människor som lämnat ABB startade egna företag som kunde dra nytta av fördelarna med småskalighet och liten administration. I dag har Västerås ett betydligt sundare och mer diversifierat företagsklimat än när staden dominerades av ett ensamt företag. Samtidigt gjorde ABB en rad dåligt genomtänkta företagsförvärv som inleddes med det amerikanska Combustion Engineering. År 2002 stod ABB inför hotet om konkurs. (Företaget har sedan dess under ny ledning gjort en imponerande återhämtning.)

Exemplet visar hur lyckfullt fusioner och förvärv kan fungera. Det understryker vikten av att ha en genomtänkt förvärvsstrategi och visar hur ett samhälle kan återhämta sig från en överraskande chockverkan. Företagsledare och politiker har en viktig uppgift när det gäller att göra fusioner och förvärv samhällsnyttiga och produktiva.

Ronald Coase, nobelpristagare i eko-

Av
Staffan
Canbäck

Ekon. dr och
företagskonsult

Översättning
från engelska av
Bengt Samuelson

nomi och en av 1900-talets mest inflytelserika ekonomer, ställde en gång de provocerande frågorna: "Varför tillverkas inte allting av ett enda stort företag?" och "Varför finns organisationer?"¹ Om storlek i sig innebär en fördel borde förmodligen alla företag i sinom tid gå samman till en företagsgigant med över två miljarder anställda. Om det å andra sidan saknas anledning att organisera företagsverksamhet i form av stora industriföretag, varför ska vi då ha några företag över huvudet taget? Varför kan inte varje arbetsför person anställa sig själv?

Många är övertygade om att företagen kommer att bli allt färre och allt större och att vi kommer att få se en gradvis koncentration av bolagsmakt till ett fåtal globala jättekoncerner. Det finns dock inga bevis för att så skulle vara fallet. En annan nobelpristagare, Joseph Stigler, uttrycker sig så här: "Om storlek vore en avgörande fördel skulle mindre företag snart förlora den ojämnna kapplöpningen och försvinna."²

Låt oss ta USA som exempel. USA har i de flesta avseenden världens mest dynamiska och konkurrenskraftiga företagssektor. 34 av världens 100 största företag är amerikanska. Under den senaste tioårsperioden har antalet fusioner och förvärv varit högre än någonsin tidigare och världen på biljoner dollar har bytt ägare i våg efter våg av industriell konsolidering. Trots detta motsvarade de 100 största amerikanska företagens andel av den totala antalet sysselsatta år 2004 lika mycket som år 1994, nämligen 9,2 procent. Företagen har visserligen vuxit, men det har även ekonomin i stort. Storbolagen har för övrigt hållit en konstant andel av den amerikanska ekonomin åtminstone sedan 1970.

Svaret på de två frågor som Coase ställde blir att företag kan vara hur små eller stora som helst och att det i stort sett var-

ken finns fördelar eller nackdelar med att vara stor eller liten. Den föreliggande essän utvecklar dessa tankar. Den bygger på min egen forskning kring för- och nackdelar förknippade med företagsstorlek och resultatet av processer i samband med fusioner och förvärv.³

ARGUMENTEN för fusioner är lätta att hitta i pressreleaser från industrins senaste och mest omfattande "mergers". Argumenten mot framförs oftast av intressenter som är angelägna att bibehålla status quo, till exempel fackföreningarna som fokuserar på att bevara arbetstillfällena.

Skalfördelar har avgjort stor betydelse. Detta upprepas ständigt av företagsledare och deras rådgivare när en stor företagsaffär blir offentlig. Genom att slå samman två företag kommer färre anställda och mindre kapital att krävas för att serva det nya bolagets kunder. Det finns emellertid belägg för att effekten av dessa fördelar tenderar att bli ganska liten. Detta gäller i synnerhet de stora fusionerna som ger förstasidesrubriker, DaimlerChrysler är ett exempel. Stora företag har i regel hunnit dra fördel av alla skalfördelar långt innan förvärvet sker.

Ett annat argument för fusioner är att de sammanslagna verksamheterna kommer att bli mera innovativa och därför kan placera nya produkter och tjänster på marknaden som konsumenten kan ha glädje av. Under 1990-talet var detta en stående visa vid alla bankfusioner. Tvärtom pekar fakta på att innovationsnivån sjunker efter fusioner.

Ytterligare ett vanligt argument är att bra företag köper sämre företag. Detta framställs dock sällan som direkt orsak till en fusion. Ingen köpare vill förolämpa sin motpart genom att hävda att dess företagsledning i något avseende varit inkompetent. Undersökningar har visat att framgångsrika uppgörelser implicit har

byggt på detta argument, men att skalfördelarna har använts som en förskönande omskrivning för köparens bättre förutsättningar.

Under 60- och 70-talet brukade företagsuppköp ofta beskrivas som produkter av företagsekonomiska trollerikonster. Det hade mindre betydelse vad man köpte så länge balansräkningarna såg bra ut. Detta ledde till framväxten av industri-konglomerat likt ITT eller Swedish Match, som saknade varje form av bärande industriell idé. I dag har de flesta konglomerat försvunnit och få företagsledare har numera som mål för sin förvävsstrategi att uppnå enbart optiska resultat.

Det händer att fusioner genomförs på grund av de ingående aktörernas tro att industrin som helhet står inför en förändring. Ett naturligt uttryck för detta blir uppkomsten av monopol eller monopol-liknande strukturer. I en mer godartad form kan det leda till vertikal integration och eliminering av koordinationsproblem inom produktionsnätverken. FedEx förvärv av Kinko's är ett sådant exempel. Det finns dock många exempel på misslyckade fusioner som genomförts i syfte att uppnå förbättrad industriell dynamik.

Slutligen kan företagarens egenintresse vara en drivkraft. Det har länge diskuterats om inte den underliggande orsaken till fusioner och förvärv snarare är strävan till imperiebyggande än rent företagsekonomiska motiv. Michael Jensen, en av de ledande förespråkarna för denna teori, har sagt att "företagsledare kan eggas till att låta sina företag växa långt över sin optimala storlek. Tillväxt ökar företagsledarens makt genom att öka de resurser som han kontrollerar. Den medför också en ökad personlig vinst."⁴ Det finns mycket som talar för att detta resonemang har täckning, i synnerhet i länder med ineffektiv kapitalmarknad, som i större delen av Europa. Tyska banker var till exempel under lång tid stora industriägare och vissa delstatsdominerade banker är det alltjämt.

En svaghet med de olika argument som här berörs är att de inte passar in i ett helhetsmönster för hur organisationer fungerar. Dessutom tecknar de inte totalbilden.

OM VI ÅTERVÄNDER till Ronald Coase och kombinerar hans teorier med Oliver Williamson's idéer kan vi skissera ett förklaringsmönster som gör det möjligt att förstå logiken bakom fusioner och förvärv.

Detta mönster bygger på det som i ekonomisk teori brukar kallas *transaction cost economics*. I motsats till klassisk ekonomisk teori slår transaktionskostnadsekonomi fast att företagets interna verksamhet har betydelse och kan göras begriplig. Det klassiska angreppssättet är att betrakta företag som svarta lådor som interagerar i enlighet med ekonomiska lagar. Vad som försiggår inom varje isolerad låda har begränsat intresse eller inget intresse alls. Men, som John Child påpekade, "organisationer består av levande människor", och det är endast om vi lär oss förstå människan inom företaget som vi kan kasta ljus över fördelarna och nackdelarna med fusioner och förvärv.⁵



Öl och öl. Lätt att få baksmälla om man blandar. Amerikanska bryggeriet Coors gick samman med kanadensiska Molson i juli 2004.

Foto: Andy Clark/Corbis/Scanpix

Återigen ställer vi frågorna: "Varför tillverkas inte allting av ett enda stort företag?" och "Varför finns organisationer?" Coases svar var att peka på transaktionskostnaderna som avgör vad som sker på marknaden – där priset utgör styrmekanismen – och inom bolaget, där byråkratin styr verksamheten. Coase poängterade att "kännetecknande för bolaget är prismekanismens eliminering".⁶

Enligt Coases sätt att se är varje transaktion förknippad med en kostnad, oavsett om den hänförs till en extern marknadstransaktion eller en intern byråkratisk transaktion. "Gränsen för bolagets storlek är nådd när dess verksamhetsområde har expanderat så långt att kostnaden för att hantera ytterligare transaktioner inom bolaget överstiger kostnaden för att låta utföra samma transaktioner via marknaden eller inom ett annat företag."

Utifrån detta perspektiv upptäckte Williamson att det finns begränsningar för bolagsstorlek och att ekonomiska obalanser är byråkratiska till sin natur.⁷ Om det inte funnes några sådana skulle alla fusioner vara framgångsrika. Mina empiriska studier på ett urval av 784 företag har emellertid visat att begränsningarna är högst verkliga och vållar problem för stora företag (typfallet är företag med över 20 000 anställda) att blomstra och växa.

Skalnackdelarna kan uppdelas i fyra huvudkategorier: klimatkonsekvenser som effekt av specialisering, byråkratisk isolering, incitamentsbegränsningar och kommunikationsdistorsion (Williamsons terminologi).

Klimatkonsekvenser. Efter hand som ett företag expanderar kommer ökad specialisering att leda till effektivitetshöjning, men samtidigt till lägre motivation från de anställdas sida. Inom företag av denna typ har de anställda ofta problem med att förstå syftet med företagets verksamhet liksom med den begränsade insats som var och en bidrar med. Alienation inom arbetsstyrkan blir ett vanligare fenomen inom det stora företaget.

Anställda i stora företag har genomsnittligt betydligt högre lön än anställda inom små företag. Den anledning som vanligen förs fram är att den högre ersättningen utgör kompensation för sämre arbetsmiljö. Frederic Scherers studier är representativa för den omfattande forskningen inom detta område.⁸ Hans slutsats var att arbetsstillfredsställelsen var 30 procent lägre i storföretaget än i det lilla företaget. Samtidigt var lönen mer än 15 procent högre för jämförbara arbeten. Detta problem sammanfattades nyktert av Ernst Schumacher: "Inom en stor organisation med dess byråkrati, dess frånvarande och personliga kontroll, dess många abstrakta förhållningsregler och bestämmelser och framför allt den relativa obegripligheten som är en effekt av själva storleken, blir motivationen ett centralt problem."⁹

Byråkratisk isolering. Efter hand som ett företag expanderar blir personer i chefsställning i mindre utsträckning ansvariga inför sina underställda och inför aktieägarna. De blir i viss mening isolerade från verkligheten och riskerar att på ett opportunistiskt sätt sträva efter att maxi-

mera de personliga fördelarna på bekostnad av företagets resultat. Det finns empiriska belägg för att byråkratisk isolering är vanligast förekommande i äldre företag – och storföretag är utan undantag ganska gamla – och i företag vilkas ledning varit oförändrad under lång tid. De senaste tidens bolagsskandaler kring Skandia och WorldCom illustrerar detta fenomen.

Incitamentsbegränsningar. De incitament som storföretaget erbjuder sina anställda begränsas av en rad faktorer. För det första kan bonusprogrammen bli ett hot mot chefs tjänstemännen, exempelvis när en framgångsrik säljare skulle ha större inkomster än vd:n om provisionen var densamma för alla nivåer av försäljning. För det andra kan en resultatrelaterad bonus uppmuntra till underprestering hos de anställda inom storföretaget. Anställda kan ägna sig åt riskfyllda aktiviteter för att maximera kortsiktiga prestationer. Av den anledningen tenderar storföretag att snarare basera sina stimulansåtgärder på antalet tjänsteår och ställning än på förtjänster.

Begränsningar av detta slag påverkar i synnerhet exekutiva befattningar och produktutveckling och sätter storföretagen i ett underläge när de jämförs med mindre företag. Föga förvånande visar forskning och utveckling signifikant lägre produktivitet inom storföretagen. Det har exempelvis hävdats att Microsofts relativa innovationsnivå har sjunkit betydligt efter hand som företaget vuxit. A. C. Cooper tog 1964 företagsledare och forskare på sängen med sin pionjärartikel "Det lilla företagets effektivare forskning och utveckling".¹⁰ Hans tes var att småföretagen visade mellan tre och tio gånger högre produktivitet inom produktutveckling än storföretagen. Senare forskning har bekräftat Coopers tes. Jacob Schmookler kvantifierade Coopers grundläggande observationer och konstaterade att "storföretagen har en tendens att bli himmelrik för medelmåttor i jakt på anonymitet".¹¹ Fusioner har till råga på allt en tendens att förvärra problemen.

Kommunikationsdistorsion. En ensam chef har gränser för sin kunskap och kan inte förstå varje detalj i en komplex organisation. Därför är det omöjligt att bygga ut ett företag utan att addera hierarkiska nivåer. Information som passerar mellan nivåerna blir oundvikligen förvanskad. Detta minskar förmågan hos företagsledare på toppnivå att fatta faktabaserade beslut och påverkar negativt deras förmåga att agera strategiskt och direkt mot marknaden. När företag växer genom fusioner eller på annat sätt blir detta problem alltmer förnimbart.

Ett extremfall är Sovjetunionen. I vissa avseenden var Sovjetekonomin ett gigantiskt bolag styrt av en jättelik byråkrati. Skikt på skikt av byråkrater skyfflade information fram och tillbaka inom och mellan den centrala plankommittén Gosplan, ministerierna och lokala planorganisationer för att se till att produktionsmålen hölls. Föga överraskande inträffade det aldrig att leveranser utfördes i rätt mängd till rätt plats och i rätt tid.

SKALFÖRDELARNA uppväger skalnackdelarna. Om så inte vore faller skulle förmodligen inga fusioner vara meningsfulla, eftersom de endast skulle leda till ökade skalnackdelar. Men skalfördelar är sannolikt inte så betydelsefulla som företagsledare gärna vill tro. De flesta auktoriteter inom ekonomisk teori anser att skalfördelarna antingen är små eller också att de är inom räckhåll för alla aktörer, stora som små. Att de är små skall tolkas så att de är uttömda redan inom mindre företag eller organisationsenheter (typstorlek omkring 400 anställda), och att de är inom räckhåll för alla aktörer innebär att företag kan använda exempelvis outsourcing eller legokontraktering av skalintensiva aktiviteter.

Joe Bain banade väg för denna forskningsgren på 1950- och 1960-talet. Han observerade att "i den mån man träffar på skalfördelar inom företagskoncerner, är de som regel tämligen blygsamma i omfattning".¹² Bain gjorde kvantifieringsstudier av skalfördelar inom tolv industrigrenar. Av dessa tolv var det ingen som visade ens måttliga effekter.

Senare forskning har i stora drag bekräftat Bains iakttagelser. Detta har i sin tur fått ett antal anti-stordriftsideologer att göra uttalanden i stil med att "teknologins och humanresursernas dominans håller på att ta död på stordriften"¹³ eller att det är "den bärande myten inom den amerikanska företagskulturen att industriell elephantiasis är vägen till ekonomisk effektivitet".¹⁴ Skalfördelar bör emellertid inte bagatelleras. Författaren till denna artikel har exempelvis funnit bevis för skalfördelar, i synnerhet inom administrativa funktioner. Även om de inte förefaller vara så allomfattande som pressreleaserna i samband med företagsfusioner kunde få oss att tro, är de inte försumbara. Också obetydliga skalfördelar kan starkt påverka företagets resultat.

Två modererande faktorer spelar också en roll för att avgöra effekten av en fusion. Skalfördelar och nackdelar befinner sig i en ständigt pågående dragkamp. Ibland rör sig repet i ena riktningen, ibland i den andra. För det mesta befinner det sig i jämviktssläge. Två modererande krafter kan rubba denna jämvikt: organisationsstrukturen och fokuseringsgraden.

Organisationsstruktur. Williamson insåg att skalnackdelar kan minskas genom lämplig anpassning av organisationen. Mångdivisionella organisationer är vanligen effektivare än funktionella organisationer. Det finns ett vägande skäl till detta: En mångdivisionell struktur gör det möjligt för högre chefer att snarare fokusera på övergripande uppgifter än på den dagliga verksamheten och på så sätt göra helheten större än summan av delarna. Forskningen har visat att mångdivisionella företag med en rimlig grad av decentralisering är minst två procentenheter lönsammare än funktionellt organiserade, centraliserade företag.

Fokuseringsgrad. När företag fusioneras tenderar de att vidga sin geografiska närvaro, bredda produktsortimentet eller integrera framåt till sina distributionskanaler eller bakåt till sina leverantörer. När

företag expanderar sägs de förlora sina specifika tillgångar.

Förflusten av specificitet har ett pris. I flertalet fall leder det till resultatförsämring. Det finns betydande undantag från regeln, till exempel General Electric som har etablerat sig runt om i världen och gått in i verksamheter som sträcker sig från hushållsmaskiner till tv-bolag och finansiella tjänster och ändå har framgång. Men som regel är konglomerat en mindre lyckad företagsform.

Sammanfattningsvis: ett företag som överväger en fusion eller ett uppköp bör inte stirra sig blint på skalfördelarna som så ofta utgör grundskälet till affären, utan också väga in hur skalnackdelarna skall undvikas, hur den framtida organisationen skall se ut och hur man ska vara säker på att behålla fokus. Dessvärre är insikten om detta ofta svag eller obefintlig hos såväl företagsledarna som deras rådgivare.

VILKEN BETYDELSE har detta för fusioner och förvärv? När företag växer genom fusioner tenderar skalnackdelarna att växa på samma gång. Om skalfördelarna i termer av synergieffekter är lägre än nackdelarna hamnar det nya företaget i en värre situation än de fusionerade bolagen gjorde före samgåendet. Är detta verkligen vad som händer? Många företagsledare ifrågasätter detta. De finner det svårt att hantera så abstrakta begrepp som klimatkonsekvenser, byråkratisk isolering, incitamentsbegränsningar och kommunikationsdistorsion. Beteckningarna kan förefalla onödigt abstrakta, men den underliggande verkligheten är högst konkret. De kan vara svåra att beskriva i en årsredovisning, men det minskar inte deras betydelse för företagets dagliga verksamhet.

Verkligheten överensstämmer nämligen väl med Coases och Williamsons förutsägelser. För det första tenderar mindre fusioner och förvärv att skapa värden (60–70 procent lyckas med detta), medan stora fusioner tenderar att misslyckas. När två storföretag fusioneras kommer värden sannolikt att gå till spillo och ingen har vunnit på affären. Detta är inte särskilt överraskande om vi betänker att det nya företagets kommunikationslinjer blir ännu längre, att det blir ännu svårare att upprätthålla personalens motivation och att innovationer blockeras. Dessutom leder tunnelseende på chefsnivå ofta till att storföretag överskattar vinsterna med en fusion. Men när storföretag köper upp mindre företag eller när småföretag fusioneras blir resultatet i allmänhet positivt. Detta beror på att störningar till följd av skalnackdelar är jämförelsevis små.

För det andra har storföretagsledare som nämnts en tendens att bli avskärmade från verkligheten. Detta sker knappast avsiktligt, men många års arbete inom ett och samma företag med dess fasta rutiner och praxis skapar en miljö där företagsledarens teori om världen kan skilja sig påtagligt från vad som händer i verkligheten.

Företagsledare av denna typ går ibland i fällan att driva igenom prestigeaffärer. Ett prestigeföretag är ett företag med hög

... när stor-
företag köper
upp mindre
företag eller
när småföretag
fusioneras
blir resultatet
i allmänhet
positivt.

relativ värdering där ledningen höjs till skyarna av affärspresen och ekonomianalytikerna. Beklagligt nog är verkligheten sällan så rosenröd som smickret kan få företagsledaren att tro och vardagen brukar infinna sig tämligen omgående. När ett prestigeföretag gör ett förvärv blir resultatet vanligen starkt negativt. Hewlett-Packards köp av Compaq är enligt många uppfattning ett typexempel.

För det tredje kommer företaget som glömmet vikten av fokus, geografiskt eller produktrelaterat, att visa sämre resultat. Närallgande förvärv har större framgång än diversifierande företagsaffärer. Konglomerat och diversifiering som affärsidé är för länge sedan historia och fokus på kärnverksamheten är i dag utmärkande för de flesta företag. Detta är begripligt, då förvärv utan synergier visar underskott på 14 procent i snitt över en treårsperiod.

Det är också väl känt att förvärv som syftar till geografisk expansion är något mindre fördelaktiga än förvärv som sker med produktutbyggnad som mål, i snitt sjunker aktieägarnas vinst med 2-3 procent. Detta är en viktig observation för europeiska fusions- och förvärvsinriktade företag som satsar på transnationella förvärv. Många sektorer inom den europeiska ekonomin har irrationellt många företag. Förklaringen är att hemmamarknaderna tills helt nyligen var den plats där företagen konkurrerade. Efter hand som den europeiska integrationen fortsätter, oaktat det åtminstone tillfälliga avvisandet av en europeisk konstitution, kommer en naturlig konsolidering att ske inom flertalet sektorer. Gränsöverskridande affärer är dock till sin natur besvärliga att genomföra. Paneuropeiska företag som Electrolux har kämpat med detta problem under lång tid.

Til syvende og sist har de krafter som minskar sannolikheten för framgång för fusioner och förvärv egenskapen att verka i andra riktningen också. Avyttringar är ofta en rimlig utväg för ett storföretag. Vi har under den senaste tioårsperioden i själva verket fått uppleva ett aldrig tidigare skådat antal företagsavyttringar. Vi ser hur den privata kapitalmarknaden blomstrar, dominerad av riskkapitalbolagen. Från att ha varit delar av en hemindustri har dessa nu blivit nyckelaktörer inom företagsrekonstruktion. Riskkapitalbolag som Bain Capital och BC Partners är numera bland

de mest inflytelserika företagen i världen.

Huvuddelen av de företag som köps ut via riskkapitalbolagen är avyttringar från stora företag. Efter utköpet lyckas riskkapitalbolagen ofta utföra små underverk med sina förvärv och skapa såväl förmögenheter åt investerarna som nya arbetstillfällen (tvärtemot en allmänt spridd uppfattning). Ett huvudskäl till att utköpen lyckas är att förvärven plötsligt slipper de skalnackdelar de tidigare ägarna bidrog med. Många storföretag skulle med andra ord göra klokt i att överväga avyttring i stället för nya förvärv.

STATEN OCH SAMHÄLLET i stort är inte tysta och passiva vittnen till fusioner och förvärv. Diskussionen har hittills endast berört enskilda företag, men vilken blir effekten på staden, regionen eller landet? Ett resonemang som förekommer ofta är att fusioner leder till onödiga friställningar som är kostsamma för samhället i det korta perspektivet och utarmar det mänskliga kapitalet på lång sikt. Kort sagt, fusioner och förvärv förstör mer än de skapar.

Detta är uppenbart felaktigt. Fusioner sker huvudsakligen i demokratiska länder med fria men ändå reglerade marknader. Om fusioner faktiskt var fördärliga för stat och samhälle skulle de ha förbjudits för länge sedan. Väljarna skulle ha gjort uppror och röstat bort företagsvänliga regeringar. Det som ofta glöms bort när en fusion eller ett förvärv kritiseras är att friställningar drabbar en lätt identifierbar grupp människor, nämligen de anställda i berörda företag, medan det är en betydligt mera diffus grupp som drar nytta av fördelarna - konsumenterna.

Därmed skall man inte utsluta att fusioner och förvärv kan ha negativ påverkan på det enskilda samhället. Men lösningen ligger inte i ett principiellt avståndstagande från fusioner. En mera framgångsrik strategi synes i så fall vara att skapa förutsättningar för att enbart ändamålsenliga fusioner genomförs och under övergångsfasen se till att arbetsförlusterna hanteras på ett korrekt vis.

Här måste hela samhället medverka. Det är inte uteslutande aktieägarnas sak att utvärdera fördelarna med en fusion. I stället måste samhällets förtroendemän, lokala medier, affärspresen, anställda och övriga intresserade parter spela sin roll. Endast en fri och öppen diskussion kring

fördelar och nackdelar från företagets och samhällets utgångspunkter kan bidra till en uppgörelse som eliminerar onödig splittring inom samhället. På samma sätt som den formella prövningsprocessen tar sin tid måste denna diskussion få ta den tid den behöver.

I grund och botten finns det två sätt för samhället att hantera övertaligheten efter fusioner. Antingen skapar man en arbetsmarknad som dynamiskt anpassar sig till förändringar i tillgången på arbetstillfällen eller också måste man förse sig med ett offentligt skyddsnet i form av arbetslöshetsunderstöd och omskolningsmöjligheter. USA föredrar i huvudsak den förra modellen, medan Europa förlitar sig på den senare.

Fördelen med den amerikanska modellen är att den fungerar väl. Arbetslösheten har varit låg i USA under många år och andelen nyskapade jobb är hög. Inkomstnivåerna i USA ligger långt över de europeiska. Därtill finns det ett nästan enhälligt stöd från medborgarna för det amerikanska sättet att sköta ekonomin. Vad fusioner och förvärv angår är det få som anser att det ligger ett systemfel i botten.

Den europeiska modellen med sina offentliga trygghetssystem är däremot i allvarlig kris. När företag går samman hamnar många tidigare anställda i långtidsarbetslöshet. Till detta kommer den redan förut höga arbetslöshetsnivån och låga andelen nyskapade jobb som har plågat de europeiska länderna i över en generation. Den allmänna opinionen i denna fråga är djupt splittrad.

Denna essä erbjuder ingen lösning på problemet. Så länge det råder en obalans mellan näringslivets och samhällets intressen kommer problemet att finnas kvar. Vi vet att det som fungerar bra i USA inte passar andra länder. Av främst geografiska orsaker (de sysselsatta är äldre i Europa än i USA) är det få europeiska länder som vill ta efter den amerikanska arbetsmarknadsmodellen. Här ligger möjligen en del av lösningen. Är det så otänkbart att åldersanpassa de europeiska arbetsmarknaderna och beskattningsreglerna? Unga människor kunde ta sig in på en flexibel arbetsmarknad med färre trygghetsåtgärder och betala lägre skatter, medan den äldre arbetskraften stannar i högskattsystemet med fullt utbyggt skyddsnet. ■

**Om fusioner
faktiskt var
fördärliga
för stat och
samhälle
skulle de ha
förbjudits för
länge sedan.**

Fotnoter:

1 R. H. Coase, "The Nature of the Firm", *Economica* 4 (16) 1937, s. 386-405.

2 G. J. Stigler, *The Case against Big Business. In Monopoly Power and Economic Performance*, E. Mansfield (red), Norton: New York 1974.

3 S. Canbäck, *Bureaucratic Limits of Firm Size: Empirical*

Analysis Using Transaction Cost Economics, Henley-on-Thames: Henley Management College, Brunel University 2002 och *The Science of Mergers and Acquisitions*, Pyx Institute: Boston 2004.

4 M. C. Jensen, "Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers", *American Economic Review* 76 1986, s. 323-329.

5 J. Child, "Predicting and

Understanding Organization Structure", *Administrative Science Quarterly* 18 1973, s. 168-185.

6 R. H. Coase, "The nature of the Firm: Meaning" i *In the Nature of the Firm: Origins, Evolution, and Development*, O.E. Williamson and S. G. Winter (red.), Oxford University Press: New York 1993.

7 O. E. Williamson, *Markets and Hierarchies: Analysis and Antitrust Implications*, Free

Press: New York: 1975 och *The Economic Institutions of Capitalism*, Free Press: New York 1985.

8 F. M. Scherer, "Industrial Structure, Scale Economies, and Worker Alienation", i *Essays on Industrial Organization in Honor of Joe S. Bain*, R. T. Masson & P. D. Qualls (red.), Ballinger: Cambridge, Mass. 1976.

9 E. F. Schumacher, *Small Is Beautiful: Economics as if*

People Mattered, Perennial Library edition, HarperCollins: New York 1989.

10 A. C. Cooper, "R&D Is More Efficient in Small Companies", *Harvard Business Review* 42 1964, s. 75-83.

11 J. Schmookler, "The Size of Firm and the Growth of Knowledge", i *Patents, Invention, and Economic Change*, Z. Griliches & L. Hurwicz (red.), Harvard Univer-

sity Press: Cambridge 1972.

12 J. S. Bain, *Industrial Organization*, 2:a uppl., Wiley: New York 1968.

13 T. Peters, "Rethinking Scale", *California Management Review* 35 (1) 1992, s. 7-29.

14 W. Adams & J. W. Brock, *The Bigness Complex: Industry, Labor, and Government in the American Economy*, Pantheon: New York 1986.