

Innehåll

FÖRORD	11
KAPITEL 1. UNDERSÖKNINGENS BAKGRUND, SYFTE OCH UPPLÄGGNING	13
Ekonomisk tillväxt och omvandling	13
Fusionerna i historiskt perspektiv	15
Undersökningens motiv och syfte	21
Undersökningens uppläggning	22
KAPITEL 2. FUSIONER OCH ANDRA SAMGÅENDEN UNDER EFTERKRIGSTIDEN — DEFINITIONER, KÄLLOR OCH PRESENTATION AV UNDERSÖKNINGS- MATERIALET	25
Definitioner	25
Företag	25
Svenskt och utländskt företag	27
Industriföretag	27
Samgående	28
Några typfall av samgående	32
Tidsdatering av samgåenden	36
Insamlingsmetod och källor	37
Insamlingsmetod	37
Källor	39
Presentation av det empiriska materialet	43
Allmän översikt av samgåendeutvecklingen 1946—69	44
Samgåendeformer	49
Fusionernas branschfördelning	53
Exempel på större fusioner	58
Fusionsfrekvenser i olika storleksgrupper	61
Integrationsformer	62
KAPITEL 3. FUSIONSUTVECKLINGEN I UTLANDET	65
Inledning	65
Allmän översikt av fusionsutvecklingen i utlandet	66

	De nordiska länderna	67
	Storbritannien	68
	EEC-länderna	71
	Allmän översikt	71
	Frankrike	72
	Tyskland	74
	Nederländerna	75
	USA	75
	Övriga länder	80
	Kanada	80
	Australien	82
	Japan	83
KAPITEL 4.	ORSAKER TILL FÖRETAGSFUSIONER — EN TEORETISK PRINCIPSKISS	84
	Antaganden om företagsbeteende	84
	Förutsättningar för fusioner	87
	Värdegapet — ett grundläggande fusionsvillkor	87
	Det perfekta konkurrensfallets värdegapsutjämning	88
	Värdegapets orsaker	88
	Värdegap genom ofullständig information och skilda förräntningsanspråk	88
	Värdegap genom samordningsvinster	92
	Prisbildningen på företag	95
	Sammanfattning	98
KAPITEL 5.	ORSAKER TILL FÖRETAGSFUSIONER — HYPOTESERNA FORMULERAS	100
	Inledning	100
	Kan värdegapsteorin beläggas?	100
	Samordningsvinster genom fusioner	101
	Effektivitetsförbättringar	101
	Stabilitetsfördelar genom fusion	110
	Finansiella samordningsvinster	112
	Marknadsmässiga samordningsvinster genom fusion	114
	Samordningsvinster genom legala och institutionella förhållanden	119
	Fusioner utan samordningsvinster	120
	Fusionsbeteendet vid avvikelser från vinstantagandet	125
	Fusionshinder	127
	Bristande information	128
	Finansieringsformer	129
	Legal och andra institutionella fusionshinder	129
	Sammanfattning	130
KAPITEL 6.	ORSAKER TILL FUSIONER — HYPOTESERNA PRÖVAS	132
	Inledning	132
	Hypotesprövning på branschnivå	133

Hypotesformulering	134
Definition av variablerna	136
Redovisning av regressionsberäkningarna	140
Förenklade sambandsberäkningar	146
Sammanfattning och komplettering av branschanalysen	147
Hypotesprövning på företagsnivå	148
Inledning	148
Undersökningens urval	149
Hypotesformulering	150
Definition av variabler	153
Hypotesprövning	155
Kompletterande data från företagsanalysen	166
Sammanfattning av företagsanalysen	167

KAPITEL 7. FUSIONERNAS ROLL I DE BÖRSNOTERADE FÖRETAGENS TILLVÄXT OCH LÖNSAMHET 169

Inledning	169
Något om företagstillväxt	170
Intern och extern expansion — definitioner samt mät- och metodproblem	172
Definitioner och val av variabler	172
Beräkningsmetoder	173
Exemplifiering av beräkningsmetoderna	177
Den externa expansionens roll för de börsnoterade företagens storlek och tillväxt under efterkrigstiden	180
Undersökningens urval	180
Fusionernas betydelse år för år (metod 1)	184
Fusionernas betydelse för de börsnoterade företagens storlek (metod 2)	188
Fusionernas betydelse för de börsnoterade företagens långsiktiga tillväxt (metod 3)	190
Fusionsbenägenhet och tillväxttakt	193
Fusionsbenägenhet och lönsamhet	198
Sammanfattning	205

Kapitel 8. SUMMARY: Mergers in Swedish Industry 207

Summary, conclusions, prospects	207
Background and aims of the study	207
The merger trend in Sweden and abroad	207
Causes of mergers	212
Some answered and unanswered questions	220
The future of mergers	222
An attempt at evaluation	226

LIST OF FIGURES 231

LIST OF TABLES 232

LITERATURE 234

BILAGA A. Antal anställda i uppköpta företag fördelade på olika fusionstyper inom 17 industribranscher 1946–69 238

FÖRTECKNING ÖVER FIGURER

1. Skiss över utvecklingsförloppet för ett samgående (fusion genom sammanslagning)	38
2. Antal fusioner och antal anställda i fusionerade företag 1946–69 . .	47
3. Fusionerade företags andel av total sysselsättning och tillverkningsvärde 1946–69	48
4. Schema för klassificering av fusioner mellan svenska och utländska företag	51
5. Antal samgåenden i norsk industri 1960–69	67
6. Antal större sammanslagningar i Storbritannien och USA 1887–1904	69
7. Antal fusioner i den amerikanska industrin 1895–1968	76
8. De förvärvade företagens andel av den amerikanska industrins tillgångar 1921–33 och 1953–69	77
9. Relativ fusionsfrekvens i USA 1948–68	78
10. Förvärvade företags tillgångar och industrins investeringar i USA 1948–68	79
11. Fördelning på fusionstyper av de stora företagens tillgångar i USA 1948–68	80
12. Antal inhemska och internationella fusioner i Kanada 1945–61 . .	82
13. Värderingsrelationer vid företagstransaktion med uppfyllt fusionsvillkor	96
14. Värderingsrelationer vid företagstransaktion med icke uppfyllt fusionsvillkor	97
15. Exemplifiering av använda metoder för beräkning av fusionernas roll i ett företags (AB Bahco) tillväxt 1951–68	178

FÖRTECKNING ÖVER TABELLER

1. Samgåenden inom svensk industri 1946–69	44
2. Vägd fusionsaktivitet inom industrin 1946–69	46
3. Antal samgåenden fördelade på olika fusionstyper inom industrin 1946–69	50
4. Antal fusioner branschvis inom industrin 1946–69	55
5. Fusionsintensiteten i 17 industribranscher 1946–69	56
6. Fusionsfrekvenser i 17 industribranscher 1946–69	59

7. Exempel på större industrifusioner 1946—69	60
8. Fusionsfrekvens för olika storleksgrupper av företag	61
9. Antal samgåenden i finsk industri 1961—69	68
10. Fusionsutvecklingen i Storbritannien 1954—68	70
11. Antal fusioner och samarbetsavtal inom EEC-ländernas industri 1961— 69	72
12. Förvärvade företag med minst 250 miljoner dollar i tillgångar i USA 1948—68	81
13. Variabelvärden för 34 branscher ingående i regressionsberäkningarna	137
14. Korrelationsmatris avseende samtliga åtta variabler i regressionsbe- räkningarna	142
15. Regressionskoefficienter för fusionsfrekvenser och sju förklarings- variabler	143
16. Sambandet mellan fusionsfrekvenser och sju förklaringsvariabler. Antal observationer fördelade i kvartiler	146
17. Räntabiliteten för förvärvade företag fördelade på storleksgrupper. Bruttoöverskott i procent av balansomslutningen året före förvärvet.	156
18. Räntabilitetens spridning för förvärvade företag. Bruttoöverskott i procent av balansomslutningen året före fusionsåret.	157
19. Räntabiliteten för förvärvade företag med fördelning på olika fusions- typer. Bruttoöverskott i procent av balansomslutningen året före förvärvet.	158
20. Likviditeten året före fusionsåret för förvärvade och samtliga företag	159
21. Likviditeten året före fusionsåret för förvärvade och samtliga företag fördelade på storleksgrupper	160
22. Antal under 1969 förvärvade företag med lägre variabelvärden än jämförbara företag	161
23. Expansionstakten för förvärvade och samtliga företag. Omsättnings- ökning sedan föregående år	162
24. Soliditeten (eget kapital i procent av balansomslutningen) året före fusionsåret för förvärvade och samtliga företag	163
25. Soliditeten (eget kapital i procent av balansomslutningen) året före fusionsåret för förvärvade och samtliga företag fördelade på stor- leksgrupper	164
26. Procentuell åldersfördelning av huvudägare till sålda företag fusions- åren 1961—69	165
27. Räntabilitet, likviditet, soliditet och expansionstakt för de förvärvade företagen fördelade på fusionstyper	166
28. Fusionsdata för 62 börsnoterade industri- och byggföretag	181
29. Den externa expansionens roll i de börsnoterade industriföretagens årliga tillväxt 1946—68 (metod 1)	185
30. Den externa expansionens roll i de börsnoterade industriföretagens årliga tillväxt 1960—68 (metod 1)	185
31. Total, extern och intern årlig omsättningstillväxt för de börsnoterade	

industriföretagen 1948—68 (metod 1)	186
32. Total, extern och intern årlig sysselsättningsstillväxt för de börsnoterade industriföretagen 1948—68 (metod 1)	187
33. Fusionernas andel av de börsnoterade industriföretagens storlek 1968 (metod 2)	189
34. Fusionernas betydelse för de 25 mest aktiva förvärvsföretagen i USA 1961—68	192
35. Fusionernas andel av de börsnoterade industriföretagens tillväxt 1950 (ca) — 1968 (metod 3)	193
36. Expansionstakten för företag med olika fusionsaktivitet (antal fusioner) 1946—68	194
37. Expansionstakten för företag med olika fusionsaktivitet (extern expansionsandel)	195
38. Sambandet mellan expansionstakt och fusionsaktivitet (extern expansionsandel)	196
39. Expansionstakten för företag med olika fusionsaktivitet (extern expansionsandel) inom metall- och verkstadsindustrin samt skogsindustrin	197
40. Sambandet mellan expansionstakt och fusionsaktivitet (extern expansionsandel) inom metall- och verkstadsindustrin samt skogsindustrin	198
41. Aktiekursutvecklingen för företag med olika fusionsaktivitet (antal fusioner) 1955—68	201
42. Aktiekursutvecklingen för företag med olika fusionsaktivitet (extern expansionsandel) 1955—68	201
43. Aktiekursutvecklingen för företag med olika fusionsaktivitet (antal fusioner) inom metall- och verkstadsindustrin samt skogsindustrin 1955—68	202
44. Aktiekursutvecklingen för företag med olika fusionsaktivitet (extern expansionsandel) inom metall- och verkstadsindustrin samt skogsindustrin 1955—68	203
45. Sambandet mellan aktiekursökning och fusionsaktivitet (extern expansionsandel) 1955—68	203
46. Sambandet mellan aktiekursökning och fusionsaktivitet (extern expansionsandel) inom metall- och verkstadsindustrin samt skogsindustrin 1955—68	204