

THE JOURNAL
OF THE
ECONOMIC
SOCIETY
OF FINLAND

E K O N O M I S K A
S A M F U N D E T S
T I D S K R I F T

INNEHÅLL

MIA GUSTAFSSON OCH JESPER STAGE:
**BETALNINGSVILJAN FÖR RENARE
HAVSVATTEN RUNT ÅLAND**

TOM BJÖRKROTH:
**MOBILNUMMERPORTABILITET
I KONKURRENSPOLITIKENS TJÄNST**

BENNY JERN:
**EN UTVÄRDERING AV FINLÄNDSKA
FONDFÖRVALTARES AKTIEVAL**

3

2 0 0 4

ÅRGÅNG 57 TREDJE SERIEN

FI-ISSN 0013-3183

EKONOMISKA SAMFUNDET I FINLAND (grundat 1894)

Samfundets syfte är att underhålla och vidga intresset för den ekonomiska vetenskapen samt arbeta för tillämpningen av denna vetenskap i det ekonomiska livet. Samfundet anordnar diskussioner och föredrag om aktuella ekonomiska ämnen med framträdande personer i näringslivet, den offentliga förvaltningen och den ekonomiska forskningen som inbjudna föredragshållare. Samfundet utger tidskriften Ekonomiska Samfundets Tidskrift. Medlemmar i Ekonomiska Samfundet får tidskriften som medlemsförmån. Ansökan om medlemskap riktas till skattmästaren.

Styrelse: vice verkställande direktör Filip Frankenhaeuser (ordförande), professor Tom Berglund (vice ordförande), enhetschef Kjell Peter Söderlund, forskningsdirektör Rita Asplund, styrelseordförande Philip Aminoff, kansler Bertil Roslin, bankdirektör Jan Tallqvist, divisionschef Satu Huber.

Sekreterare: ekon.mag. Ingalill Aspholm, Finansinspektionen, PB 159, 00101 Helsingfors.
Telefon: 09-183 5357. Telefax: 09-183 5214.
E-post: ingalill.aspholm@bof.fi

Skattmästare: bankdir. Peter Pomoell, Nordea Bank-Senatstorget, 00020 Nordea. Telefon: 09-1654 3203. Telefax: 09-1654 2968.

Ekonomiska Samfundets hemsida: www.ekonomiskasamfundet.net

EKONOMISKA SAMFUNDETS TIDSKRIFT (grundad 1913 och åter 1923)

Redaktörer: professor Gunnar Rosenqvist (Svenska handelshögskolan), ED Ralf Eriksson (Åbo Akademi), ED Kenneth Snellman (Löntagarnas forskningsinstitut)

Ansvarig utgivare: professor Gunnar Rosenqvist

Associerade redaktörer: docent Rita Asplund (Näringslivets forskningsinstitut, ETLA), professor HC Blomqvist (Svenska handelshögskolan), professor Markus Jäntti (Åbo Akademi), prof. Martin Lindell (Svenska handelshögskolan), prof. Anders Löflund (Svenska handelshögskolan), prof. Rune Stenbacka (Svenska handelshögskolan) och professor Stefan Sundgren (Svenska handelshögskolan)

Redaktionssekreterare:
ekon.mag. Sonja Grönblom-Holmqvist (Åbo Akademi)

Artikelbidrag sänds per e-post i överenskommet program till någon av redaktörerna.

Redaktionens adress: Professor Gunnar Rosenqvist, Svenska handelshögskolan, Institutionen för finansiell ekonomi och ekonomisk statistik, PB 479, 00101 Helsingfors.
Telefon: 09-4313 3363. Telefax: 09-4313 3373.
E-post: gunnar.rosenqvist@shh.fi.
ED Ralf Eriksson, Åbo Akademi, Institutionen för samhällsekonomi och statistik, Fänriksgratan 3 B, 20500 Åbo.
Telefon: 02-215 4529. Telefax: 02-1265 4677.
E-post: ralf.eriksson@abo.fi.
ED Kenneth Snellman, Löntagarnas forskningsinstitut, Långbrokajen 3 A, 00530 Helsingfors.
Telefon: 09-2535 7344. Telefax: 09-2535 7332.
E-post: kenneth.snellman@labour.fi.

Manuskripten skall vara utformade i enlighet med Direktiv till skribenter i Ekonomiska Samfundets Tidskrift som publiceras på omslagets insida.

Recensionslitteratur sänds till redaktionssekreteraren, ekon.mag. Sonja Grönblom-Holmqvist, Åbo Akademi/ISES, Fänriksgratan 3 B, 20500 Åbo. Telefon: 02- 215 4195. Telefax: 02-215 4677.
E-post: sonja.gronblom-holmqvist@abo.fi.

Prenumeration: Prenumerationspris 2005 (3 nummer): 25 Euro. Prenumerationen kan göras genom alla tidningsombud och bokhandlar eller direkt genom redaktionssekreteraren, ekon.mag. Sonja Grönblom-Holmqvist, adress ovan. Prenumerationen är för ett kalenderår.

Lösnummer och äldre årgångar: Lösnummerpris: 10 Euro. Lösnummer och äldre årgångar erhålls av redaktionssekreteraren, ekon.mag. Sonja Grönblom-Holmqvist, adress ovan.

Adressändring: Anmälan om adressändring görs till skattmästaren, bankdir. Peter Pomoell, Nordea Bank-Senatstorget, 00020 Nordea. Telefon: 09-1654 3203. Telefax: 09-1654 2968.

Annonser: Redaktionssekreteraren, ekon.mag. Sonja Grönblom-Holmqvist, adress ovan. Bakpärm 500 Euro, 1/1 sida 330 Euro, 1/2 sida 250 Euro.

Ekonomiska Samfundets Tidskrift utges tre gånger om året av Ekonomiska Samfundet i Finland.

THE JOURNAL OF THE ECONOMIC SOCIETY OF FINLAND (founded 1913 and again 1923)

Editors: Professor Gunnar Rosenqvist (Swedish School of Economics and Business Administration), Dr Ralf Eriksson (Åbo Akademi University) and Dr Kenneth Snellman (Labour Institute for Economic Research)

Editorial Secretary:
Sonja Grönblom-Holmqvist (Åbo Akademi University)

Articles should be sent to one of the editors:
Professor Gunnar Rosenqvist, Swedish School of Economics and Business Administration, PO Box 479, FIN-00101 Helsingfors, Finland.
Dr Ralf Eriksson, Åbo Akademi University, Fänriksgratan 3 B, FIN-20500 Åbo, Finland.
Dr Kenneth Snellman, Labour Institute for Economic Research, Långbrokajen 3 A, FIN-00530 Helsingfors, Finland.

Books for review should be sent to:
The Editorial Secretary, Sonja Grönblom-Holmqvist, Åbo Akademi University /ISES, Fänriksgratan 3 B, FIN-20500 Åbo, Finland.

Subscription: Subscription Price 2005 (3 issues): 25 Euro. Orders may be sent to any subscription agent or bookseller or direct to the editorial secretary, Sonja Grönblom-Holmqvist, address above. Subscriptions are supplied on a calendar year basis.

Single Issues and Back Issues: Single Issue Price: 10 Euro. Single issues including back issues are available from the editorial secretary, Sonja Grönblom-Holmqvist, address above.

The Journal of the Economic Society of Finland is published three times a year by The Economic Society of Finland.

EKONOMISKA SAMFUNDETS TIDSKRIFT

THE JOURNAL OF
THE ECONOMIC SOCIETY OF FINLAND

2004 : 3

Redaktörer:	Professor <i>Gunnar Rosenqvist</i> ED <i>Ralf Eriksson</i> ED <i>Kenneth Snellman</i>
Associerade redaktörer:	Docent <i>Rita Asplund</i> Professor <i>H.C. Blomqvist</i> Professor <i>Markus Jäntti</i> Professor <i>Martin Lindell</i> Professor <i>Anders Löflund</i> Professor <i>Rune Stenbacka</i> Professor <i>Stefan Sundgren</i>
Redaktions- sekreterare:	Ekon.mag. <i>Sonja Grönblom-Holmqvist</i>
Editors:	Professor <i>Gunnar Rosenqvist</i> Dr <i>Ralf Eriksson</i> Dr <i>Kenneth Snellman</i>
Editorial Secretary:	<i>Sonja Grönblom-Holmqvist</i>

LEDARE	107
--------------	-----

A R T I K L A R

MIA GUSTAFSSON och JESPER STAGE: BETALNINGSVILJAN FÖR RENARE HAVSVATTEN RUNT ÅLAND	109
TOM BJÖRKROTH: MOBILNUMMERPORTABILITET I KONKURRENSPOLITIKENS TJÄNST	117
BENNY JERN: EN UTVÄRDERING AV FINLÄNSKA FOND FÖRVALTARES AKTIEVAL	125

F Ö R E D R A G

INGMAR BJÖRKMAN: OLIKA PERSPEKTIV PÅ INDUSTRIELL OMSTRUKTURERING: HUR SKAPA VÄRDE I FÖRETAGSKÖP OCH FUSIONER?	137
EERO VAARA: KRITISKA PERSPEKTIV PÅ FÖRETAGSFÖRVARV OCH FUSIONER	141
SÖREN KOCK: MÖJLIGHETER I AFFÄRSNÄTVERK	147

L E C T I O P R E C U R S O R I A

DAVID BALLANTYNE: INTERNAL MARKETING AND KNOWLEDGE RENEWAL: A RELATIONSHIP MEDIATED PERSPECTIVE	153
CHRISTINA DAHLBLOM: BANKRELATIONER I EN FÖRÄNDERLIG VÄRLD - REFLEKTIONER KRING BANKKUNDERS LOJALITET	159

R E C E N S I O N

ROBERT SEVENIUS: FÖRETAGSFÖRVARV - EN INTRODUKTION (ANDERS KJELLMAN)	167
CONTENTS IN BRIEF	169
INNEHÅLL 2004	170

KENNETH SNELLMAN*

ED

Kollektivavtalssystemet — ett spel med många aktörer att tillfredsställa

Kollektivavtalssystemet har en central roll på den finländska arbetsmarknaden och berör nästan alla människor på något sätt. Därför är det också mycket omdebatterat. Eftersom det finns många intressenter med skilda intressen i spelet, brukar de framförda uppfattningarna om förändringsbehoven vara mycket olika. I allmänhet brukar arbetsgivar sidan understryka att det finns behov av mera flexibilitet och framhålla att flexibilitet skulle göra det möjligt för arbetsmarknaden att allokera arbetskraftsresurserna mera effektivt. Löntagarens sida brukar å sin sida betona behovet av trygghet för de anställda. Också alla de som indirekt påverkas av kollektivavtalen men som inte är bland avtalsparterna har intressen att bevaka i utvecklingen av avtalssystemet.

Kritik har ofta riktats mot att kollektivavtalen inte i tillräckligt hög grad tar lokala förhållanden i beaktande. Kritikerna bland arbetsgivarna menar att till exempel de löneförändringar som görs i enlighet med kollektivavtalen borde återspegla företagets lönsamhet. Detta är svårt att åstadkomma centralt, eftersom det förekommer oräkneliga variationer mellan företagen i förhållandena

inom dem. För att kunna ta lokala förhållanden i beaktande skulle det vara nödvändigt med förhandlingar på lokal nivå. Denna kritik bortser ändå från många förtjänster med att koncentrera de viktigaste förhandlingarna till en högre nivå. En av de positiva egenskaperna med avtal på förbunds nivå är att de för med sig en förpliktelse till arbetsfred på den lokala nivån. Den har visserligen inte alltid hållit men strejker på lokal nivå förekommer ändå endast sparsamt. Förpliktelsen till arbetsfred försvagar dock löntagarnas förhandlingsposition på lokal nivå. För att löntagarna skall acceptera detta är det nödvändigt att viktigare frågor kan klaras av i kollektivavtal på förbunds nivå.

I kollektivavtalsförhandlingarna brukar man koncentrera sig på lönerna och arbetstiden. Förklaringen är att dessa är relativt lätta att avtala om, eftersom de är lätta att observera och skriva kontrakt om. Trots fördelarna med förhandlingar på förbunds nivå finns redan i dagens läge viktiga frågor som skjuts över till lokal nivå, eftersom de inte fyller dessa kriterier om att beröra lättobserverade och enkelt kontrakterbara variabler. Till dessa hör många frågor om arbetsmiljön

* Löntagarnas forskningsinstitut.

och framför allt frågor kring omstruktureningar av produktionen. I dessa frågor är också de lokala variationerna stora.

Allt eftersom kraven på de anställda vuxit verkar arbetsmiljön i vid bemärkelse vuxit i betydelse för deras välmående. I dagens kvartalsekonomi betonas ständigt behovet av flexibilitet för att anpassa sig till alla förändringar som ständigt omger oss. Människors förmåga att förändra sig och lära sig nya saker är ändå inte obegränsad och de många kraven på dagens arbetsmarknad återspeglar sig redan i nuläget i form av ökade mänskliga problem av olika slag i samhället. Det är angeläget att vi tillsammans förmår skapa ett sådant samhälle som människorna trivs i. Arbetsmarknaden har en framträdande roll i skapandet av ett sådant samhälle, eftersom vi tillbringar en stor del av vår tid på våra arbeten och de som inget jobb har känner ett stort behov av att få ett jobb. Här har arbetsmarknadens parter viktiga uppgifter som inte får reduceras till att bara eftersträva den lösning som maximerar BNP, löneökningen eller något annat mått på den materiella välfärden.

Förhandlingar på lokal nivå kommer att bli allt viktigare inte bara därför att det behövs lokala belöningsystem för de anställda utan framför allt för att många lokala frågor om arbetsförhållanden måste nå en lösning lokalt. Utmaningen för arbetsmarknadens parter är att på central nivå och förbunds nivå kunna lägga en lämplig grund för dessa lokala förhandlingar. Om goda arbetsförhållanden och arbetsfreden på lokal nivå skall

kunna säkras är det viktigt att de anställda får möjlighet att göra sin röst hörd.

Något förhandlingssystem som skulle tillfredsställa parternas alla krav kommer aldrig att hittas utan man får sträva närmast efter att finna det minst dåliga alternativet. Utvecklingen av kollektivavtalssystemet har i hög grad varit slumpmässig med många svängar från år till år åt olika håll. Ofta har de inkomstpolitiska förhandlingarna lett till avtal som omfattat den stora majoriteten av löntagarna men det har förekommit rikliga avvikelser av enskilda branscher och fackförbund både i form av förbundsvisa förhandlingsomgångar och soloåkande av enskilda förbund under omgångar med centraliserade uppgörelser.

Spontana försök, stegvis utveckling, oförutsedda misstag och till och med misstag som delvis förutsetts kommer också i fortsättningen att prägla utvecklingen av avtalen och avtalssystemet på arbetsmarknaden. De olika spelarna driver utvecklingen åt olika håll. Det står ändå klart att en viktig utmaning är att etablera ett mera funktionsdugligt sätt att ta itu med lokala frågor och intressekonflikter. Detta utan att i alltför hög grad avstå från de fördelar med arbetsfred och trygg men behärskad löneutveckling som dagens kollektivavtal haft. För att ett gott förhandlingssystem skall kunna åstadkommas måste man pröva fram en koordinering mellan förhandlingarna på lokal nivå och förhandlingarna på högre nivå. Vi är nu mitt uppe i den processen.

MIA GUSTAFSSON*

EKON. STUD.

JESPER STAGE**

FIL. DR.

BETALNINGS- VILJAN FÖR RENARE HAVSVATTEN RUNT ÅLAND

I denna artikel utreds den åländska befolkningens betalningsvilja för renare havsvatten kring Åland. Detta undersöks med hjälp av betingad värdering. Arbetet baseras på en enkätundersökning som gjordes på Åland under november och december 2002.

Länderna runt Östersjön har i Helsingforskommissionen (HELCOM) kommit överens om att minska utsläppen av näringsämnen fosfor och kväve till havet med 50 procent från basåret 1988. Flera forskningsprojekt har genomförts där kostnaderna för detta har undersökts, men välfärdsökningen av de minskade utsläppen har fått mindre uppmärksamhet. Något liknande denna studie har inte gjorts för Åland tidigare, men däremot har välfärdsökningen av förbättrad havsmiljö studerats i Sverige (se t.ex. Frykblom, 1998).

I denna studie används betingad värdering för att undersöka den åländska befolkningens betalningsvilja för renare havsvatten; mer specifikt undersöks betalningsviljan för ett åtgärdsprogram som skulle halvera de åländska näringsutsläppen i havet. Med mycket restriktiva antaganden om betalningsviljan hos bortfallsgruppen pekar analysen på en medianbetalningsvilja på cirka 8,6 euro per invånare och månad, medan mindre restriktiva antaganden pekar på en medianbetalningsvilja på cirka 28,4 euro per invånare och månad. Med de mer restriktiva antagandena skulle det totala belopp som skulle kunna samlas in årligen bli cirka 1,8 miljarder euro.

Sommaren 2002 hade Östersjön relativt stora giftalgsproblem. På grund av detta stängdes även badstränder på Åland och omfattande diskussioner om havets tillstånd fördes både i press och i lagtinget på Åland. Hur mycket ålänningarna skulle vara beredda att betala för förbättrad vattenkvalitet runt sina öar är därför en viktig fråga.

BAKGRUNDSBESKRIVNING

Övergödning orsakas av ökade mängder närsalter, som till exempel fosfor och kväve, i vattnet. Särskilt kustvattnet är starkt närsaltbelastat från olika håll, från land, via luft och vatten. Från land kommer närsalter via naturlig avrinning från jordbruk, skogsbruk, boskapsskötsel, näringsbelastning från glesbygden, bil- och båttrafik samt kommunala reningsverk och industri. Via luften kommer stora mängder kväve och mindre mängder fosfor med regnet. Även fiskodlingsverksamhet ger näring till vattnet. Närsalterna kommer från både lokala, inhemska och utländska källor (Frykblom, 1998). Vattenströmmar för med sig närsalter från andra regioner i Östersjön.

Ålands landskapsstyrelse har under lång tid mätt belastningen av kväve och fosfor på vattenområden. De största enskilda åländska källorna till fosfor- och kväveutsläpp är fisk-

* Institutionen för nationalekonomi, Vasa universitet.

** Forskare vid Institutionen för nationalekonomi, Umeå universitet.

odlingen, som 1998 stod för 66 procent av fosforutsläppen och 50 procent av kväveutsläppen, och jordbruket som stod för 18 respektive 28 procent. Industrins andel är liten och orsakas främst av Ab Chips Oy Ltd:s fabrik och fiskförädlingsanläggningar. Andra närsaltskällor är färjetrafik, soptippar, turism och skogsbruk (Åländsk utredningsserie 2000:3).

Närsaltsbelastningen har halverats sedan år 1989. Detta beror främst på miljövänligare foder och utfodringsteknik inom fiskodling och noggrannare gödsling i jordbruket som tvingats fram av olika miljövårdsprogram. Åland har dock fortfarande hög närsaltsbelastning per invånare (Åländsk utredningsserie 2000:3).

Ålands landskapsstyrelse beslutade 1998 att kartlägga kväve- och fosforläckage från land till vatten. Projektet skulle pågå under två år och undersöka näringshalter i dikesvatten samt ge förslag på åtgärder för att minska läckaget. Från rapporten framgår att det bästa sättet att minska näringsutsläpp är att sätta in åtgärder redan vid den producerande källan eller så nära den som möjligt, eftersom utsläppen effektivast och enklast kan stoppas innan de spridit sig över stora ytor. Vad gäller utsläppen från land bör man försöka hålla näringsämnen kvar på land så länge som möjligt för att naturens eget reningssystem ska hinna fungera (Åländsk utredningsserie 2001:3).

På Åland finns många privata, gamla, avloppssystem som skulle behöva bytas ut på grund av att de läcker. Allra bäst vore om man anslöt dessa till kommunala reningsverk, men speciellt på landsbygden är detta inte alltid möjligt på grund av öarnas splittrade geografiska karaktär. Jordbrukets effekter kan minskas genom behovsgödsling i enlighet med markkarterings resultat och grödans behov. Dessutom bör det finnas ordentliga skyddszoner mellan åkrarna och vattnet. Genom att hålla marken bevuxen i så stor utsträckning som möjligt minskar risken för läckage. Gårdar med djur bör se över hur de sköter sin gödselhantering. Dessa åtgär-

der kostar givetvis, och därför är det viktigt att undersöka vad ålänningarna själva tycker att dessa miljöförbättringar skulle vara värda.

METOD

Olika metoder för att uppskatta samhällsnyttan

För att kunna inkludera nyttan från kollektiva varor, som rent havsvatten, i samhällsekonomiska lönsamhetskalkyler har tre huvudsakliga metoder utvecklats. De kallas för resekostnadsmetoden (Travel Cost Method, TCM), hedonisk prissättning (Hedonic Pricing Method, HPM) och betingad värdering (Contingent Valuation Method, CVM). Av dessa baseras de två första på faktiska marknadsdata, medan den sistnämnda baseras på enkätsvar om värdering av hypotetiska situationer.

Med hjälp av resekostnadsmetoden försöker man uppskatta värdet på en kollektiv eller semikollektiv vara genom att observera de konkreta kostnader som individerna har i samband med användningen av denna vara. Exempel på mätbara kostnader är utrustning för fiske och resekostnader för att fiska i en insjö. Om en insjö är svårt förorenad och fritidsfiskarna börjar fiska i en annan insjö som ligger längre bort för att nå renare vatten, så kan man säga att dessa fritidsfiskare har en betalningsvilja för renare fiskevatten som minst motsvarar skillnaden i resekostnader.

Med hedonisk prissättning försöker man värdesätta de olika egenskaper, t.ex. miljö, som påverkar huspriserna i ett visst område. Metoden bygger på idén att ett hus värderas som ett "paket" av egenskaper, exempelvis avstånd till närmaste skola, graden av tillgång till goda trafikförbindelser och kvaliteten på den omkringliggande närmiljön. Dessa egenskaper påverkar husets pris, och detta kan utnyttjas för att värdera enskilda egenskaper hos huset. Metoden baseras på aktuella marknadspriser och övriga tillgängliga data. Metoden kan användas för att exempelvis uppskatta värdet på vattenkvalitet. Om

det finns två bostadsområden som i övrigt är helt lika, förutom att det ena har renare badvatten och därmed högre huspriser, representerar detta högre pris det värde som det renare vattnet ger för individer i detta område.

Med betingad värdering kan man även studera den del av nyttan som inte är knuten till något marknadsbeteende. Ett exempel skulle vara den nytta en individ kan få genom att veta att det finns en vacker insjö, även om hon aldrig själv skulle besöka den (detta kan också kallas för existensvärde) eller nyttan av att hon har tillgång till en vacker sjö utan att behöva betala för att resa till den eller köpa ett hus i närheten av den. Betingad värdering är i nuläget den mest användbara metoden för att uppskatta individernas betalningsvilja för genuint kollektiva varor, därför att med den kan både nyttan av att använda en vara samt nyttan av att varan existerar inkluderas.

Metoden som sådan har använts sedan 1960 i USA men användes för första gången för att uppskatta ökad nytta från miljöförbättringar 1972. Redan 1973 undersöktes individernas betalningsvilja för förbättrad vattenkvalitet vid stränderna i Boston. Metoden blev känd och kraftigt omdebatterad efter att oljetankern Exxon Valdez körde på grund i Alaska 1989. Då användes metoden för att värdera den skada som hade drabbat havslivet (Carson m.fl., 1992).

Betingad värdering

Med betingad värdering görs en direkt värdering av hur olika individer ställer sig till en viss hypotetisk ändring i en varas kvalitet eller kvantitet. Att metoden baseras på en hypotetisk situation gör det möjligt att uppskatta även existensvärden, en egenskap som saknas i andra metoder som istället observerar det faktiska beteendet.

Att betingad värdering valdes i stället för resekostnadsmetoden eller hedonisk prissättning berodde främst på att de två andra metoderna skulle ha varit svåra att tillämpa i denna undersökning, eftersom det är fråga

om en hypotetisk förändring i vattenkvaliteten som inte går att värdera genom att utforska individernas beteende idag eftersom ingen har tillgång till dessa förändrade omständigheter i dag. Både resekostnadsmetoden och hedonisk prissättning förutsätter att det finns tydligt mätbara skillnader med avseende på resor respektive läge, så de hade blivit nästan omöjliga att tillämpa i Ålands fall där de flesta bor inom gångavstånd från havet och det därmed inte uppstår mätbara skillnader i vare sig avstånd eller resekostnader. En nackdel med betingad värdering är dock att det är ett hypotetiskt beteende som observeras och inte ett faktiskt beteende. Det finns risk att de som medverkar i enkäten försöker ge sådana svar som de tror att andra förväntar sig av dem, snarare än uppriktiga svar, så att man får en överrapportering av sådana svar som tros ge en positiv bild av den som svarar.

Metoden baseras på enkätfrågor vars syfte är att få fram vad som föredras bland konsumenterna. Enkätfrågorna är utformade på ett sätt som gör det möjligt att uppskatta konsumenternas preferenser för vissa allmännyttiga saker. Dessa preferenser skall värderas i pengar. Konsumenterna skall uttrycka sina preferenser om en viss beskriven hypotetisk situation. Eftersom betingad värdering använder sig av hypotetiska situationer för att studera konsumenternas betalningsvilja kan man lätt hamna fel med metoden. Den hypotetiska situationen kan till exempel leda till att man uppskattar en missvisande betalningsvilja, därför att bristfälliga kunskaper hos deltagarna eller en oklar beskrivning av valsituationen gör att deltagarna missuppfattar frågan och svarar på något annat än det undersökningen avser. Det finns också en risk att de som deltar i undersökningen inte tar frågorna på allvar, eftersom de vet att det är fråga om en överklig situation. Hypotetiska frågor ger ett svarsutfall som är mindre säkert jämfört med de utfall som uppkommer då människor ställs inför verkliga valsituationer. Människor reagerar olika på verkliga och hypotetiska situa-

tioner, men svaren från en undersökning som bygger på betingad värdering kan ändå ge viss vägledning till hur man skulle ställa sig om ett motsvarande beslut skulle fattas och verkligen skulle bli gällande.

Personliga intervjuer anses av många vara lämpligare än postenkäter för betingad värdering, eftersom personen som svarar då inte själv behöver kunna sätta sig in i de ofta komplicerade beskrivna situationerna, utan intervjuaren förklarar läget muntligt. Detta kan dock orsaka intervjuarbias, det vill säga att den person som intervjuar påverkar den som svarar. Följden kan bli att svaren påverkas av hur olika intervjuare förklarar frågeställningen och av vad den som svarar tror att frågeställaren förväntar sig. Bortfallet kan å andra sidan analyseras bättre vid en intervju än vid en postenkät eftersom man direkt kan fråga varför en viss individ vägrar svara. Bortfallet brukar dessutom bli lägre vid intervjuer än vid postenkäter, vilket – allt annat lika – leder till mer tillförlitliga resultat. Intervjuer är dock en dyrare och mer tidsödande metod än postenkäter.

Tidigare har man använt direkta frågor om den maximala betalningsviljan för varan. Dessa frågor kan dock upplevas som orealistiska av respondenten, eftersom konsumenter sällan ställs inför frågan om det maximala belopp hon vore villig att betala för en vara. Däremot möter konsumenten dagligen frågan om hon är villig att betala ett visst belopp för en vara när hon handlar. Därför använder de flesta undersökningar i dag konkreta belopp som respondenten kan ta ställning till, och frågar sedan olika respondenter om olika belopp. Om inga uppföljningsfrågor om andra belopp ställs leder detta tillvägagångssätt till binära data där man – för en bestämd deltagare – bara vet om han/hon är beredd att acceptera att betala ett visst belopp eller inte. Om man kompletterar med att fråga om andra belopp får man intervallcensurerade data där man – för en bestämd deltagare – vet att det största belopp som han/hon skulle acceptera ligger inom ett visst intervall, men inte exakt hur stort beloppet är.

Med binära eller intervallcensurerade data blir det statistiska analysarbetet mer komplicerat än med data från direkta frågor om den maximala betalningsviljan, men resultaten blir också mer realistiska.

DATAMATERIAL

Enkätundersökningen

Syftet med enkätundersökningen var att ta reda på ålänningarnas sammanlagda betalningsvilja för förbättrad vattenkvalitet. Postenkäter användes för att samla in den information som behövdes. Enkäten beskrev ett potentiellt åtgärdsprogram för att halvera utsläppen av näringsämnen i havet, beskrev de effekter denna minskning skulle ha på vattenkvaliteten på tjugo års sikt, och frågade om respondenten vore villig att betala ett fast belopp per månad för att detta åtgärdsprogram skulle genomföras. Att postenkäter användes berodde på att det var den billigaste datainsamlingsmetoden och att detta begränsade tidsåtgången för undersökningen. Det var också lättare att beskriva bakgrundsinformationen och det potentiella åtgärdsprogrammet i ord på papper än att läsa upp en mängd information för olika undersökningsdeltagare i telefon.

Själva enkätformuleringen har i många avseenden följt en liknande undersökning som handlar om vattenkvalitet i Laholmsbukten 1996 i Sverige (Frykblom, 1998). Detta eftersom denna enkät slog väl ut och lätt kunde modifieras till situationen på Åland. En pilotstudie bland studerande vid Ålands tekniska läroverk pekade på att det inte fanns några svårigheter att uppfatta frågorna. Alla som deltog i pilotstudien tolkade frågorna på likartat sätt. Att alla i pilotgruppen var manliga studerande kan dock ha påverkat deras uppfattningar om enkäten, och en mer representativ pilotstudiegrupp hade kanske gett mer varierande kommentarer. Ingen i pilotgruppen ingick i själva urvalet i den faktiska undersökningen.

Enkäten skickades till 400 slumpmässigt utvalda ålänningar mellan 18 och 70 år.

Adressuppgifterna kom från magistratens folkbokföringsbyrå som också gjorde det slumpmässiga urvalet. Urvalet representerade cirka 1,5 procent av Ålands befolkning (400 av 26 000). Alla 16 kommuner fanns med i populationen som definierades som individer mellan 18 och 70 år inskrivna på Åland den 19 november 2002. Enkäten skickades ut per post under slutet av november och början av december 2002. I utskicket ingick ett svarskuvert där portot redan var betalt, för att underlätta för deltagarna i undersökningen att skicka in sina svar.

Fyra olika varianter av enkäten användes, där det fasta beloppet sattes till 2, 8, 15 respektive 25 euro per månad. Valet av just dessa belopp baseras på den ovannämnda undersökningen i Sverige. Det finns relativt stor skillnad mellan 2 euro och 25 euro för att ge så bra information som möjligt om extremvärden i betalningsviljan. De olika varianterna var fördelade slumpmässigt mellan de 400 utvalda personerna, 100 stycken för varje belopp. Inga uppföljningsfrågor om andra belopp ställdes.

Efter fyra veckor skickades ett påminnelsebrev ut tillsammans med en ny enkät. Påminnelsen skickades till alla utvalda hushåll för att man ville undvika kodifiering av enkäterna och därmed riskera anonymiteten hos deltagarna. Detta kan ha medfört ett problem vid analysen av svaren eftersom en del personer kan ha svarat två gånger. Det betonades dock i påminnelsebrevet att man inte skulle svara på nytt om man redan svarat på enkäten.

Svar

I enkäten stod det att det skulle ta tjugo år innan de effekter som angavs i texten skulle synas, men att åtgärderna skulle påbörjas direkt. Äldre människor hade lägre andel Ja-svar, vilket kan tolkas som att de personligen ej tyckte sig erhålla någon större nytta av dessa förbättringar. Bättre överensstämmelse mellan faktiska och hypotetiska situationer kan nås om den enskilde har upplevt en motsvarande situation, så att det är enklare att sätta sig in i situationen och föreställa sig dess tänkta förbättringar. De flesta ålänning-

Tabell 1. Utfall av enkäten.

Belopp per månad	2	8	15	25	
Totalt utskickade enkäter	100	100	100	100	400
Totalt inkomna svar	59	71	59	47	236
Svarsprocent	59	71	59	47	59
Svar i 1. omgången	42	57	39	30	168
Ja-svar i 1. omgången	32	44	27	17	120
Andel Ja-svar (%) i 1. omgången	76,19	77,19	69,23	56,67	71,43
Svar i 2. omgången	17	14	20	17	68
Ja-svar i 2. omgången	13	8	10	8	39
Andel Ja-svar (%) i 2. omgången	76,47	57,14	50	47,06	57,35
Sammanlagd andel Ja-svar (%)	76,27	73,24	62,71	53,19	67,37

ar känner till övergödningsproblemen på grund av alla skrivelser som förekommit i Ålandstidningen och Nya Åland, vilket borde göra resultaten mer tillförlitliga.

Efter den första omgången svarade totalt 168 personer (42 procent). 91 (54,2 procent) av dessa var kvinnor. Efter påminnelsen hade totalt 236 personer av 400 (59 procent) svarat. Detta är ett relativt bra resultat för en postenkät och tyder på ett stort intresse bland ålänningar för vattenmiljöfrågor. Av de sammanlagda inkomna svaren var 119 kvinnor (50,4 procent) och 117 (49,6 procent) män. Av Ålands befolkning 2001 är 50,8 procent kvinnor och 49,2 procent män, så könsfördelningen i svarsutfallet är representativ.

Av dem som svarade direkt kände samtliga till problemet med Östersjöns övergödning och av dem som svarade efter påminnelsen kände 88 procent till dessa problem; 10 procent gav inget svar på frågan. Så många som 53 personer gav någon typ av kommentar i slutet av enkäten.

Bortfall

Med externt bortfall betecknas alla de individer i urvalet som inte velat eller inte kunnat svara, med andra ord individer för vilka enkäten som helhet saknas. Internt bortfall innebär att en viss fråga (t.ex. betalningsviljefrågan) inte har blivit besvarad i enkäten. Det externa bortfallet blev 41 procent och det interna bortfallet för betalningsviljefrågan blev 1,75 procent i undersökningen. Ju större bortfallet är, desto svårare och osäkrare blir tolkningen av resultaten.

Det är rimligt att anta att personer med hög betalningsvilja kommer att vara mer benägna att svara på den här typen av enkät än personer med låg betalningsvilja, och att detta innebär att betalningsviljan kommer att se olika ut bland dem som svarade direkt, bland dem som svarade efter påminnelsen och bland dem som inte svarade alls. Vi ser mycket riktigt i *Tabell 1* att andelen Ja-svar var lägre bland dem som svarade efter påminnelsen än bland dem som svarade direkt i

tre av grupperna. För den grupp där det föreslagna beloppet var lägst, 2 euro-gruppen, var andelen Ja-svar obetydligt högre i den grupp som svarade efter påminnelsen än i den grupp som svarade direkt. Vi har tolkat detta som att andelen Ja- respektive Nej-svar skulle ha blivit densamma i 2 euro-gruppen även om deltagarna i bortfallsgruppen hade svarat.

Vi gör två olika antaganden om dem som inte svarade på frågor om de högre beloppen, för att få övre och nedre gränsvärden för betalningsviljan hos bortfallsgruppen. Det övre gränsvärdet fås genom att anta att de som inte besvarade enkäten, om de svarat, skulle ha haft samma andelar Ja- respektive Nej-svar som de som svarade efter påminnelsen (antagande 1). Det nedre gränsvärdet fås genom att anta att de som inte svarade alla skulle ha svarat Nej, om de svarat (antagande 2).

STATISTISK METOD

Om man vill göra punktuppskattningar om befolkningens medianbetalningsvilja eller genomsnittliga betalningsvilja med utgångspunkt i binära data måste man anta någon form av sannolikhetsfördelning för betalningsviljan. Den mest använda fördelningsfunktionen för överlevnadsdata är Weibullfördelningen (Nelson, 1982). Weibullfördelningen används för att den är mycket praktisk och flexibel. Den kan ta många olika former som fördelningsfunktion och passar därmed bra till många olika typer av data.

Fördelningsfunktionen $F(y)$ kan tolkas som den andel av befolkningen som har en betalningsvilja som är mindre än y , alltså den andel som skulle svara Nej eller Vet ej på en betalningsviljefråga där man frågar om beloppet y . Överlevnadsfunktionen, $S(y) = 1 - F(y)$, visar den andel som har en betalningsvilja större än y , dvs. andelen Ja-svar (Klein & Moeschberger, 1997).

Fördelningsfunktionen för Weibull kan skrivas som

$$F(y) = 1 - \text{EXP}[-\alpha y^\beta], \quad y > 0$$

Överlevnadsfunktionen för Weibullfördelningen blir alltså

$$S(y) = 1 - F(y) = \text{EXP}[-\alpha y^\beta], \quad y > 0$$

Överlevnadsfunktionen representerar efterfrågefunktionen för förbättrad vattenkvalitet eftersom den beskriver hur stor andel av befolkningen som är kvar, alltså den andelen som skulle svara Ja, vid olika belopp. Efterfrågekurvan blir automatiskt negativt lutande; ju högre belopp, desto färre skulle svara Ja.

RESULTATREDOVISNING

Weibullfördelningens två parametrar skattades med hjälp av maximum likelihoodmetoden, under de två olika antaganden som redovisats om betalningsviljan hos bortfallsgruppen. Resultaten ges i *Tabell 2*.

En övre gräns för betalningsviljan fås när $\alpha = 0,193$ och $\beta = 0,382$ (antagande 1) medan en nedre gräns för betalningsviljan fås när $\alpha = 0,174$ och $\beta = 0,644$ (antagande 2). Även om medelvärdet ofta används i samhällsekonomiska kostnadskalkyler är det medianvärdet som visar vilket belopp som exakt hälften av ålänningarna vore villiga att betala, dvs. det högsta belopp som skulle få politiskt stöd

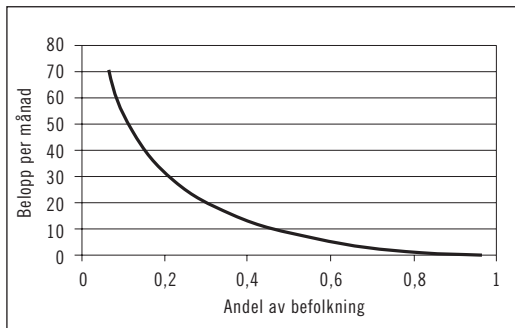
av medianväljaren. Eftersom syftet med undersökningen var att ta reda på hur mycket ålänningarna vore villiga att betala för förbättrad vattenkvalitet används därför medianvärdet i denna undersökning istället för medelvärdet.

Medianvärdet kan beräknas som det y för vilket $S(y) = 0,5$, alltså den summa som skulle få stöd av exakt hälften av befolkningen. Den nedre gränsen för medianvärdet blev 8,6 euro och den övre gränsen 28,4 euro. Både det övre och det nedre medianvärdet är signifikant skilda från noll. Det lägre medianvärdet kan användas om man vill göra en försiktig skattning angående betalningsviljan. En majoritet av ålänningarna skulle i så fall vara villiga att betala 8,6 euro per månad för förbättrad vattenkvalitet. Om alla mellan 18 och 70 år (17 549 personer) på Åland skulle betala 8,6 euro per månad skulle detta ge 1 811 057 euro på årsnivå.

Figur 1 visar efterfrågefunktionen för renare havsvatten, med den försiktiga uppskattningen om betalningsviljan. Den vertikala axeln visar belopp i euro, medan den horisontella axeln visar den andel av befolkningen som är beredd att betala detta belopp varje månad.

Tabell 2. Värdet på parametrar och medianbetalningsviljan under olika antaganden om bortfallet. (Antagande 1 innebär att de som inte svarade på frågan om 2 euro skulle svara Ja respektive Nej i samma omfattning som de som svarade, medan de som inte svarade på frågor om högre belopp skulle svara Ja respektive Nej i samma omfattning som de som svarade efter en påminnelse. Antagande 2 innebär att de som inte svarade på frågan om 2 euro skulle svara Ja respektive Nej i samma omfattning som de som svarade, medan de som inte svarade på frågor om högre belopp skulle ha svarat Nej.)

Parameter	Antagande 1			Antagande 2		
	Skattning	Medelfel	95 % konfidensintervall	Skattning	Medelfel	95 % konfidensintervall
α	0,193	0,049254	0,096 – 0,290	0,174	0,041641	0,092 – 0,256
β	0,382	0,09985	0,186 – 0,578	0,644	0,09194	0,464 – 0,824
Median	28,4	9,2932	10,185 – 46,615	8,6	1,0407	6,560 – 10,640



Figur 1. Efterfrågekurvan för renare havsvatten enligt den försiktiga skattningen.

DISKUSSION

De inre vikarna runt Åland är i många avseenden svårt drabbade och det krävs kraftfulla insatser både inom miljöpolitiken samt i människors attityder och vanor. Det är kostsamt att uppnå en förbättring i vattenkvaliteten. Resultaten från denna undersökning visar dock att det finns en tydlig betalningsvilja för förbättrad vattenkvalitet.

Postenkäten hade en bra svarsfrekvens, vilket kan bero på att sommaren 2002 var väldigt algrik över hela Östersjön. Konsekvenserna av en ökad övergödning hade blivit synliga för var och en. En vanligt synpunkt, som även förekom i kommentarer i enkäten, var dock att Polen, Ryssland och Baltikum är de stora nedsmutsarna och att det inte hjälper att man på Åland gör stora insatser.

De som var mest intresserade och bekanta med problemen var säkert mer benägna att svara på enkäten. Detta kan ha påverkat antalet Ja-svar och därmed kan också den uppskattade betalningsviljan ha blivit större än den verkliga. Även med en mycket försiktig hantering av bortfallsgruppen pekar dock resultaten i denna studie på att ett åtgärdsprogram som minskar utsläppen av näringsämnen med hälften, och som kostar högst 1,8 miljoner euro per år, skulle kunna samla en politisk majoritet hos Ålands befolkning.

LITTERATURFÖRTECKNING

Carson, R. T., Mitchell, R. T., Hanemann, W. M., Kopp, R. J., Presser, S. & Ruud, P. A. (1992): *A Contingent Valuation Study of Lost Passive Use Values Resulting from the Exxon Valdez Oil Spill.* A Report for the Attorney General of the State of Alaska.

Frykblom, P. (1998): *Questions in the Contingent Valuation Method.* Doctoral Thesis. Department of Economics, Swedish University of Agricultural Sciences, Uppsala.

Klein, J. & Moeschberger, M. (1997): *Survival Analysis: Techniques for censored and Truncated Data.* Springer Verlag, New York.

Nelson, W. (1982): *Applied life data analysis.* John Wiley & Sons, New York.

Åländsk utredningsserie (2000:3): *Vattenmiljön kring Åland – miljötillståndsrapport 1999.* Åländsk utredningsserie.

Åländsk utredningsserie (2001:3): *Kartläggning av fosfor- och kväveläckage från land till vatten samt förslag till åtgärder.* Åländsk utredningsserie.

Tackord

Författarna är mycket tacksamma för ekonomiskt stöd från Agenda 21-kontoret på Mariehamn, som bekostade kopiering, utskick och svarsporto för enkäten. Vi är också tacksamma mot Charlotta Nummelin från Husö biologiska station och Mikael Wennström från Mariehamns miljövårds kontor för hjälpen med att beskriva de följder som halverade utsläpp skulle få för havsmiljön, och mot Kristian Gustafsson som hjälpte till med den praktiska utformningen av enkäterna. Maria Fahlén och Emma Samuelsson vid Umeå universitet och tidskriftens redaktion lämnade nyttiga synpunkter på tidigare versioner av detta arbete. Författarna är givetvis, trots detta, ensamt ansvariga för alla slutsatser och för eventuella brister i arbetet.

TOM BJÖRKROTH*
POLITICES DOKTOR

MOBILNUMMER- PORTABILITET I KONKURRENS- POLITIKENS TJÄNST

Andra fasen av genomförandet av den nya kommunikationsmarknadslagen började 25 juli 2003 i och med att det gjordes möjligt att mobiltelefonabonnenter får behålla sitt nummer ifall de önskar byta tjänsteleverantör. Idén med och motiveringarna för att införa s.k. mobilnummerportabilitet (MNP) i Europa har varit att effektivisera konkurrensen på denna marknad med avsikt att gynna konsumenterna (se Ofte, 2001). Denna marknad karaktäriserades före år 2003 av att kunderna var rätt trögrörliga dels på grund av operatörernas likartade prissättning och dels på grund av att kunderna upplevde sig vara "inlåsta" av de relativt stora omställningskostnader som ett byte av operatör medförde¹. Att uppdatera

I Finland infördes mobilnummerportabilitet (MNP) i juni 2003. MNP minskar omställningskostnaderna i samband med byte av operatör och ökar därmed konkurrensen på denna marknad. Denna artikel analyserar hur en viss användarprofils månatliga kostnader för olika abonnemangstyper förändrats efter införandet av MNP. Om konsumenten behållit sin abonnemangstyp har han/hon inte gynnats i samma utsträckning som vid ett framgångsrikt byte av abonnemangstyp, eftersom pris-sänkningarna har låtit vänta på sig. De relativt stora skillnaderna mellan företag i dessa kostnader har minskat i och med hårdnande priskonkurrens, som förverkligats närmast genom lansering av nya abonnemangstyper. I artikeln granskas också hur antalet överföringar utvecklats över tiden.

kontaktuppgifter, olika dokument och t.ex. visitkort, samt informera bekantskapskretsen fungerade som hinder för byte av abonnemang. Nu har detta hinder avskaffats.

Utgående från det data som finns tillgängligt från Numpac Oy har vi möjlighet att följa med utvecklingen av antalet överförda nummer.² Det står redan nu klart att de månatliga och kvartalsvisa fluktuationerna i antalet överförda nummer är relativt stora och att MNP tack vare lyckade tekniska och konkurrenspolitiska lösningar har utnyttjats i större utsträckning än väntat (jfr Björkroth 2003a,b och Cluny, 1997).

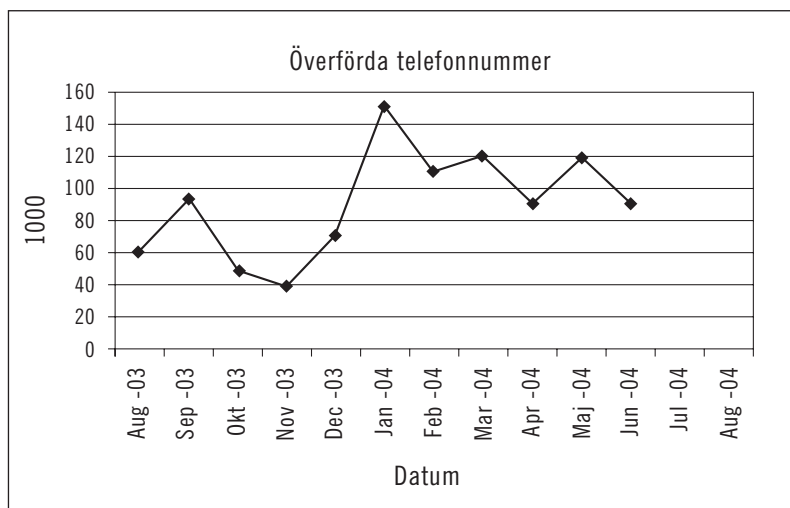
Utvecklingen väcker en hel rad frågor. Den första frågan berör de månatliga fluktuationerna i antalet överflyttade nummer.

- Är överflyttningarna ett resultat lägre priser inom existerande typer av abonnemang?
- Initieras bytena av att nya abonnemangstyper lanseras?
- Kommer denna takt att hålla i sig?

* Institutet för konkurrenspolitiska studier, Åbo handelshögskola, Åbo.

¹ För en mera utförlig diskussion om inlåsnings och kostnader vid byte av leverantör se bl.a. Klempner (1987, 1995), Farrell och Shapiro (1988, 1989). Mera specifikt om MNP i Buehler och Haucaj (2003).

² Numpac Oy grundades i maj 2003 för administrera databasen för överförda telefonnummer. Den ägs till lika stora delar av av Finnet, Sonera, Elisa (f.d. Radiolinja) och Saunalahti. Information över porterade nummer hittas på internetadressen www.118info.fi.



Figur 1: Antalet överförda mobiltelefonnummer i Finland augusti 2003–juni 2004.

LÄGRE PRISER OCH NYA ABONNEMANG

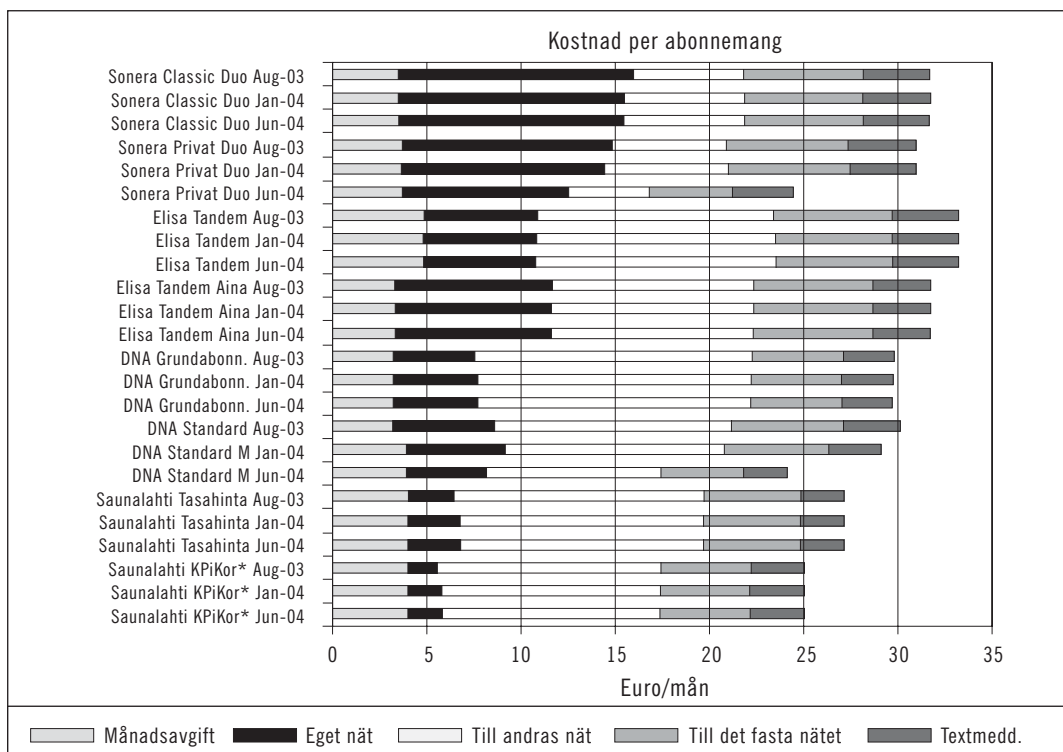
Antagandet om att det stora antalet överförda nummer är ett resultat av att priserna inom existerande abonnemangstyper skulle ha sjunkit finner ringa stöd i data. I utvecklingen av en bestämd konsumentprofils telefoni-kostnader från augusti 2003 till juni 2004 är det lite som talar för att prisskillnaderna skulle förklara den stora aktiviteten i december 2003 / januari 2004. Figuren nedan beskriver vår typanvändares kostnader vid tre olika tidpunkter för åtta olika mobiltelefonabonnemang.³ Vår typanvändare antas tala i telefon 150 minuter i månaden och sålunda representera en privatkund. Samtalslängden på 3 minuter är något över medellängden. Olika antaganden om antalet och fördelningen av samtalsminuter samt textmeddelanden kan ändra på resultaten i figur 2 nedan, men rangordningen i figur 4 påverkas inte av att antalet textmeddelanden eller antalet samtalsminuter ökas. Vi har inte beaktat erbjudanden om gratis samtalstid som har kunnat uppgå ända till 500 euro. I praktiken handlar det idag vanligen om att kunden får subtrahera omkring 5 euro varje månad från sin telefonräkning. I vårt fall skulle det grovt sett göra

staplarna i figurerna 2 respektive 4 kortare utan att nödvändigtvis ändra på rangordningarna. Om vi önskade utreda storkonsumenters, som ofta är företag, månatliga kostnader skulle samtalskorgen se helt annorlunda ut. Då borde vi också betrakta andra typer av abonnemang än de som nu behandlats.

En användarkorg är inte alltid det bästa sättet att jämföra abonnemang. För att åskådliggöra hur specialdesignade abonnemangstyper missgynnas av dylika användarkorgar kan vi låta Saunalahtis *KpiKor* fungera som ett exempel. Den erbjuder samtal till ett fritt valbart inhemskt nummer för 7 cent per minut. Med vår användarkorg skulle de månatliga kostnaderna uppgå till ca 35 euro, med andra ord den allra dyraste abonnemangstypen. I figur 2 har *KpiKor** beräknats utgående från att hälften av mobilsamtalen till ett annat nät är just till detta nummer. Då sjunker kostnaden per månad för denna anslutning med 10 euro per månad, och den blir ett relativt billigt alternativ jämfört med de övriga abonnemangstyperna.

I figur 2 kan man iaktta hur de månatliga kostnaderna bibehållits på samma nivå under andra halvåret 2003. Under första halvåret

³ Korgen består av totalt 150 samtalsminuter och 25 textmeddelanden per månad inklusive månadsavgiften. 35 % av samtalen rings vardagar kl 8–17 och 65 % rings under kvällar och veckoslut. 25 % av alla samtalen rings till anslutningar i det fasta nätet medan 75 % av samtalen rings till mobiltelefoner och av dessa rings till det egna nätet det enligt operatörens marknadsandel +15 % medan resten rings till andras nät. Textmeddelanden fördelas mellan det egna och andras nät som samtalen. Ytterligare har vi antagit att omsättningskatten ingår, samt att samtalslängden är 3 minuter. Prisinformationen är hämtad från operatörernas internetsidor vid respektive tidpunkt.



Figur 2: Vår typanvändares månatliga kostnader för åtta olika abonnemangstyper.⁴

2004 var innehavare av två abonnemangstyper *Sonera Privat Duo* och *DNA Standard M* de enda i denna jämförelse vars telefonikostnader sjönk utan att de själv var aktiva i fråga om MNP. Passivitet har alltså nog belönats, men sent och i begränsad utsträckning.

Hur viktigt är egentligen priset när beslutet om portering görs? I en för Trafikministeriet utförd undersökning kartlades år 2003 de viktigaste orsakerna till vad som kunde motivera ett byte av mobiloperatör (Trafik- och kommunikationsministeriet, 2003).⁵ Resultaten från intervjuerna har sammanfattats i Tabell 1 enligt den andel av de 2000 intervjuade som ansåg en karakteristika vara mycket viktig samt mycket eller rätt viktig.

Avskaffandet av omställningskostnader hade en synnerligen stor betydelse för ett eventuellt beslut och när detta nu varit möj-

ligt i över ett års tid, kan vi fokusera på de övriga punkterna för att utreda hur de övriga motiven kan ha inverkat. Denna artikel begränsar sig till samtalsavgifterna och antalet olika abonnemangstyper.

Tabell 1: Drivfjädrarna bakom byte av operatör.

Karakteristika	Mycket viktigt	Mycket + rätt viktigt
Mobilnummerportabilitet	60 %	86 %
Samtalsavgifterna	47 %	81 %
Operatörens anseende och rykte	21 %	60 %
Antalet olika abonnemangstyper	7 %	28 %
Släktingar och vänner har samma operatör	28 %	57 %

⁴ I resultaten har antagits att *Sonera Classic Duo* abonnenten ringer med tvåbandstelefon. Från och med Juni 2004 har *DNA:s* standardabonnemang ersatts med *DNA Standard M*.

⁵ För detta ändamål intervjuades 2000 personer i samband med TNS Gallup:s 'puhelinomnibus'-undersökning under tiden 19.5.–3.6. 2003. Urvalet representerar den finländska (exkl. Åland) befolkningen i åldern 15–79 år. Den statistiska felmarginalen är i genomsnitt 2,2 procentenheter.

Samtalsavgifternas ansågs vara av stor betydelse för ett eventuellt byte av operatör, trots att en stor del av de intervjuade inte visste vad de för tillfället betalade per minut. Mot bakgrunden av det som sades ovan bör prisutvecklingen granskas i samband med antalet olika abonnemang. Det absoluta antalet av olika typer av abonnemang ansågs inte vara speciellt viktigt i samband med beslutet om att byta operatör. Nu förefaller det ändå vara så att priskonkurrensen tagit sig uttryck i att operatörerna, istället för att sänka priserna inom de existerande abonnemangen, lanserar nya abonnemang som erbjuder lägre priser än tidigare. Detta är helt rationellt om företagen anser att de kunder de redan har förblir lojala, och att det gäller att fiska till sig av de andras kunder med nya billigare abonnemang eller genom att erbjuda olika nyttigheter till påbröd och därmed försöka binda kunderna till sig. Att låta bli att exploatera de redan existerande abonnemangen skulle enligt detta resonemang handla om att skänka bort pengar, inte om att ytterligare förstärka kundlojaliteten.⁶ Det verkar vara så att konsumenten måste vara aktiv för att förtjäna på införandet av MNP.

MNP OCH PRISTRANSPARENS

En viktig förutsättning för en fungerande priskonkurrens är att konsumenterna har information om prissättningen. Tidigare var operatörernas prislister svårtillgängliga och -tolkade, men man kan med fog påstå att MNP och den hårdnande konkurrensen har fört prisuppgifterna fram från gömställena till dagstidningarnas förstasidor (jfr Björkroth, 2000). Prismedvetenheten och möjligheterna att nästan utan kostnad byta operatör har satt igång en process, vars utveckling vi kan följa. Från operatörernas synvinkel handlar det om att bemästra 'inlåsandet' av en allt mera lättroblig skara. Då blir frågan närmast om huruvida antalet porterade nummer kommer att hållas på denna nivå eller om det är ett övergående fenomen. Rimligtvis borde gränsen för hur lågt priserna kan sänkas nås, och där-

efter bygger en fortsatt överföring av numren på att operatörernas tjänsteportföljer är differentierade. I stort borde överföringarna av numren avta med tiden, förutsatt att den framtida teknologiska utvecklingen inte gör samtalen ännu billigare.

Nedan försöker vi grunda vårt svar på internationella jämförelser, d.v.s. uppgifter från länder där MNP introducerades långt tidigare än i Finland. Utvecklingen i Hong Kong och Sverige används som jämförelseobjekt.

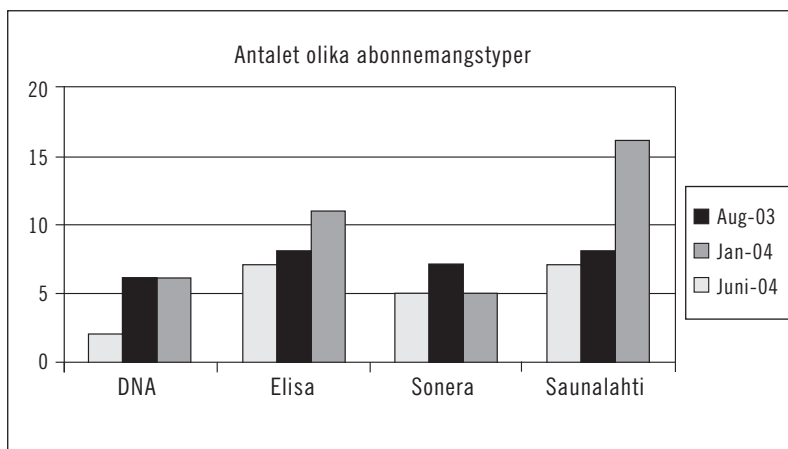
MNP OCH KONKURRENSPOLITIKEN

Den europeiska konkurrenspolitiken styrs och utövas av Europeiska kommissionen i samråd med nationella domstolar och konkurrensmyndigheter. Konkurrenspolitikens tonvikt har lagts på att bibehålla och utveckla effektiv konkurrens på den gemensamma marknaden. Detta görs genom att påverka marknadernas struktur och de ekonomiska aktörernas beteende. De grundläggande motiven ligger i att gynna konsumenterna och förstärka konkurrenskraften. Konkurrens mellan företagen antas främja innovationer, sänka produktionskostnaderna samt öka den ekonomiska effektiviteten och därigenom stärka konkurrenskraften. Konkurrensens antas också leda till att de varor och tjänster som företagen erbjuder blir attraktivare beträffande både pris och kvalitet. Konsumenterna antas härmed få tillgång till ett mera varierat utbud av varor och tjänster till dessa lägre priser (Europeiska gemenskaperna, 2000).

Huruvida det uttryckligen är MNP som gynnat konsumenterna i termer av lägre priser är ännu oklart, eftersom telefoniavgifterna har fortsatt att sjunka med ett årligt genomsnitt på 6–7 % under hela senare hälften av 90-talet.

Mångfalden i operatörernas produktsortiment har otvivelaktigt ökat under det gångna året. I Figur 3 kan vi iaktta hur antalet olika abonnemangstyper som de fyra största operatörerna erbjuder har förändrats från augusti 2003 till juni 2004.

⁶ För en utförlig diskussion härom se Klemperer (1995).

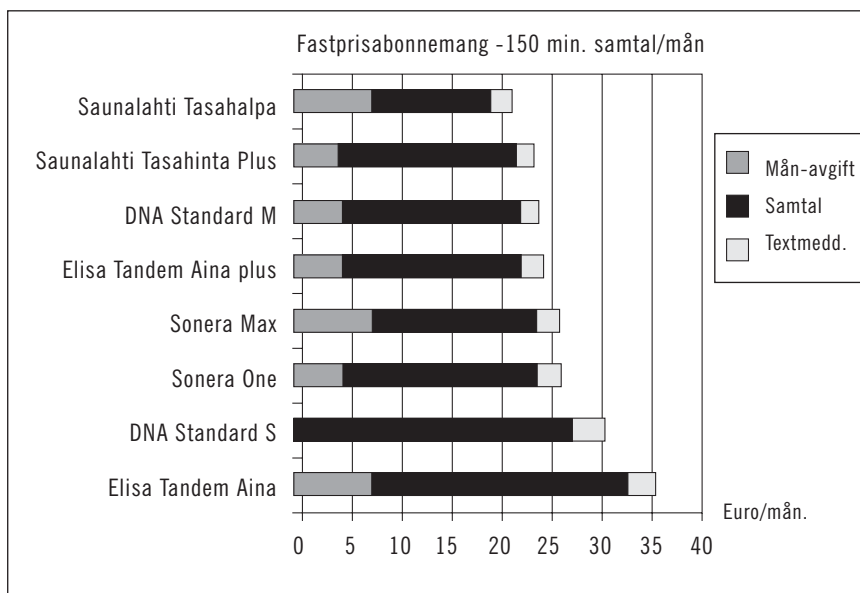


Figur 3: Antal olika abonnemangstyper hos de fyra största operatörerna.

Det förefaller som om MNP fört konkurrensen åtminstone i riktning mot ett bredare urval olika abonnemang. Men hurudana är de nya abonnemangen? De nya abonnemangen har skräddarsyttts för olika användarprofiler, men en kategori utgörs av abonnemang som erbjuder ett fast minutpris oavseende vem och vilket nät man ringer till inom landet. Om vi antar att operatörerna har markandsinflytande innebär indelning att operatörerna utnyttjar sig av s.k. andra gradens prisdiskriminering. Denna prisdiskriminering

går ut på att (minut)priset varierar med det förväntade antalet samtalminuter per tidsperiod på ett sätt som kan jämföras med mängdrabatt. En intressant följd av ett dylikt beteende är att storkonsumenterna erbjuds ett pris rätt nära kostnadsnivån (se t.ex. Varian, 1992, s. 244–248).

Om vi jämför de månatliga kostnaderna utgående från dessa abonnemang för vår representativa konsument, finner vi att dessa utgör verkligen konkurrenskraftiga alternativ till abonnemangen i Figur 1.



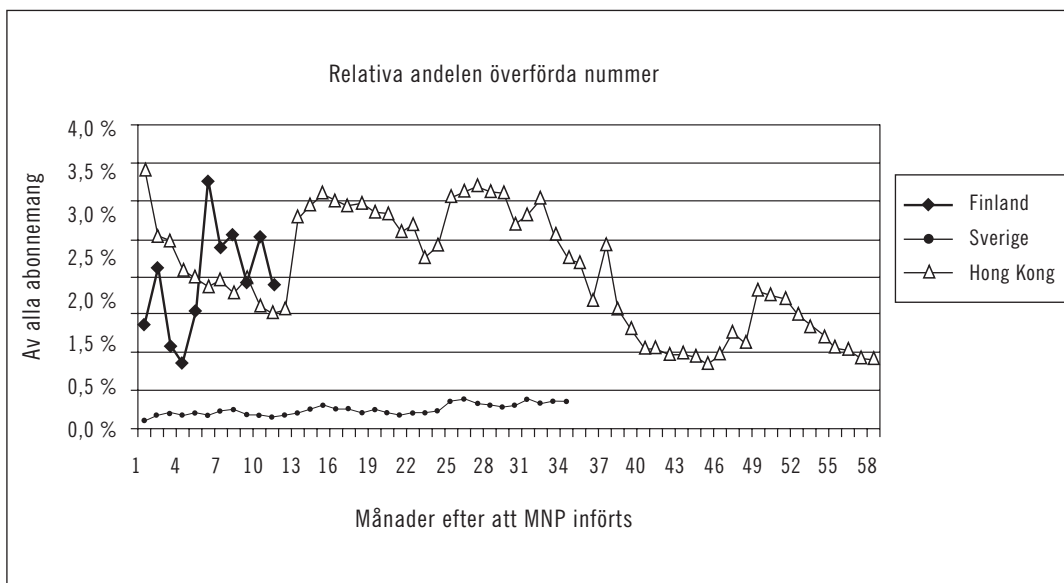
Figur 4: Vår representativa konsuments månatliga kostnader för olika fastprisabonnemang i juni 2004.

INTERNATIONELL UTVECKLING – FINLAND OCH SVERIGE RÄTT OLIKA

Trots en preliminär skepticism beträffande MNP:s popularitet (Björkroth 2003a) har antalet överförda nummer per månad ökat kraftigt från de första månaderna men har fortfarande ansetts ske i överraskande liten omfattning (Koponen, 2004). Det är inte lätt att besvara frågan huruvida överflyttningen av nummer kommer att fortsätta med samma intensitet som hittills. En enkel extrapolering av serien i Figur 1 skulle föranlåta en dylik gissning. Vi har begränsat tillgång till internationella data, men kan ändå ty oss till siffror från Sverige och Hong Kong. I Sverige infördes MNP i september 2001. Från Hong Kong har vi data från och med mars år 1999. År 2001 hade Sverige knappt 6,9 miljoner mobiltelefonabonnemang (>77 ansl./100 inv.) medan det i Hong Kong år 1999 fanns dryga

2,8 miljoner anlutningar (41 ansl./100 inv.). På basis av penetrationssiffrorna infördes MNP alltså i dessa länder i ett tidigare skede än i Finland där vi hade ca 4,6 miljoner abonnemang (88 ansl./100 inv.).

Mobiltelefon-tätheten vid tidpunkten för införandet av MNP verkar inte förklara överflyttningens intensitet. Man kan inte heller utgå från att skillnaderna i marknadens koncentrationsgrad skulle åstadkomma en så stor skillnad mellan Finland och Sverige. I Finland var Herfindahl-Hirschmann indexet (HHI) år 2003 omkring 0,396 medan den varierat i Sverige mellan 0,41 och 0,386 under åren 2001–2003.⁷ De reella samtalskostnaderna för vår representativa konsument är i genomsnitt avsevärt högre i Sverige. Enligt preliminära uppgifter skiljer inte heller priskonkurrensen i Finland från den i Sverige (Björkroth och Koponen, 2004).



Figur 5: Antalet överförda mobilnummer i förhållande till mobiltelefonabonnemang.⁸

⁷ Koncentrationsmättet har här beräknats utgående från antalet abonnemang, eftersom data beträffande intäkterna inte var tillgänglig.

⁸ För alla länders del är det fråga om andelen av det totala antalet abonnemang d.v.s. summan av abonnemang med kontantkort (eng. pre-paid) och "vanliga" abonnemang (eng. post-paid). För Hong Kongs del har kontantkortabonnemangens popularitet ökat markant under perioden och i juli 2004 fanns det 3 miljoner pre-paidabonnemang jämfört med 4,5 miljoner post-paid abonnemang. I Sveriges fanns det vid denna tidpunkt totalt 9,2 miljoner abonnemang varav ca 4,8 miljoner var kontantkortsabonnemang. I Finland utgör kontantkortsabonnemangen endast ca 5 procent av totala antalet abonnemang. Källor: Numpac (Finland), OFTA (Hong Kong) och PTS (Sverige) samt Trafik- och kommunikationsministeriet.

Tabell 2: Samtalskorgens pris (USD, PPP) och marknadens koncentrationsmått.

År	2001	2002	2003
Finland			
• Samtalskorg	34,00	31,21	31,27
• HHI	0,485	0,439	0,396
Sverige			
• Samtalskorg	44,38	43,48	43,01
• HHI	0,4123	0,386	0,386

(Källa: Björkroth och Koponen, 2004)

En alternativ förklaring till den stora skillnaden mellan Finland och Sverige kunde hittas i de bindningstider som operatörerna kräver av sina kunder. Det här låter inte troligt eftersom antalet överflyttningar för Sveriges del inom 36 månader nog borde ha återspeglat missnöjet. Att lösa ut sig från avtal om man vill byta operatör innan avtalstiden gått ut kan utgöra ett hinder för smidig överföring av numret. Denna effekt kan ännu förstärkas om avtalet inbegriper en mobiltelefonapparat, vilket ju är rätt vanlig praxis i Europa. Den finländska lagstiftningen tillåter inte tillsvidare en dylik uppbindning, vilket kan anses vara positivt från priskonkurrensens synvinkel.

Den svenska Post- och telestyrelsen (PTS) medger att mobilnummerportabilitet inte fått den genomslagskraft det finns potential för. Som delförklaring har man nämnt PTS relativt blygsamma satsning på informations- och medieaktiviteter, eftersom man hoppats på att operatörerna själva skulle vara mer aktiva i detta sammanhang (PTS, 2003a).

Operatörernas aversion mot att kasta sig in i erövrandet av marknadsandelar denna väg har förklarats med att kostnaderna för att ta emot porterade nummer är stora i förhållandet till de väntade intäkterna. Till exempel uppskattades kostnaderna för att portera ett nummer ligga i intervallet 90–100 kronor, medan månatliga intäkterna per privatkund och företagskund var 127 respektive 471 kronor (PTS, 2003b). Utgående från finländska förhållanden bör man fråga sig om inte ope-

ratörernas passivitet är ett sätt att medvetet hindra ytterligare intensifiering av priskonkurrensen och bidrar till att mobiltjänsterna i Sverige fortsättningsvis är reellt sett de dyraste i Norden.

DISKUSSION

Vi har beskrivit inverkan av nummerportabiliteten. Vi har ovan försökt svara på en rad frågor om vad som kan ha föranlett en så stor aktivitet på den finländska marknaden jämfört med motsvarande utvecklingen i Sverige. Det är frapperande att utvecklingen i Finland påminner mera om den i Hong Kong än den i Sverige. Våra resultat ger vid handen för det första att de strukturella olikheterna knappast ligger bakom denna skillnad. Marknadsstrukturen och priskonkurrensens intensitet är rätt lika i dessa två länder. I stället ser det ut som om vi får söka en förklaring till nivån och fluktuationerna i portabilitetssiffrorna i intensiteten i operatörernas marknadsföring av sina, även nya, abonnemangstyper. Våra länder kan också skilja sig åt beträffande myndigheternas aktivitet i och med att svenska Post- och telestyrelsen öppet medger att den gjort endast en blygsam satsning på informations- och medieaktiviteter.

Mobilnummerportabiliteten har för Finlands del visat sig vara ett effektivt verktyg för att aktivera både konsumenterna och tjänsteproducenterna på mobiltelefonimarknaden. Den har uppfyllt den europeiska konkurrenspolitikens målsättningar i att priserna blivit lägre och urvalet abonnemang har ökat. I samma andetag bör man uttrycka en besvikelse över att det krävts en ansträngning från konsumentens sida, för att denna skall ha fått åtnjuta de resultat som MNP haft på priserna. Detta innebär också en framtida utmaning för operatörerna; hur hålla konsumenterna trogna när man en gång lärt dem byta operatör?

En intressant aspekt att debattera blir hur man bör förhålla sig till att vår lagstiftning i framtiden skulle tillåta att mobilabonnemang kunde inkludera mobiltelefonapparat. En utveckling som kan leda till starkare bind-

ningar mellan abonnent och operatör leder lätt till avsteg från den hårda men välfungerande konkurrens vi nu har på mobiltelefonmarknaden. Förespråkarna för en dylik utveckling syftar närmast på att ett modernare mobiltelefonbestånd med hjälp av nätverks-effekter kunde blåsa liv i marknadssegment, såsom t.ex. multimediaservice (MMS), vilka hittills utgjort en besvikelse för både operatörerna och telefонтillverkarna.

Denna uppsats har inte besvarat frågan om hur nära nivån och fluktuationerna i portabilitetssiffrorna är beroende av operatörernas reklamkampanjer, utan låter den framtida forskningen svara på denna fråga.

REFERENSER

- Björkroth, T. (2000):** Mobilteleoperatörerna 'läser in' sina kunder. *Forum för Ekonomi och Teknik*, Nr 9/2000 Oktober
- Björkroth, T. (2003a):** Tveksam konsumentnytta av mobil nummerportabilitet *Hufvudstadsbladet*, 15 september, 2003.
- Björkroth, T. (2003b):** Utvärdering och framtidsutsikter tio år efter att konkurrensen inom telefonin återinförts. *Ekonomiska Samfundets Tidskrift* 56, s.81–90.
- Björkroth, T. (2004a):** Matkapuhelinnumeron vaihdettavuus näkyy matkapuheluiden hinnoissa. *Turun Sanomat*, 7 juli, 2004.
- Björkroth, T. (2004b):** *Mobile Number Portability-Lower Charges or Increased Product Variety, or Perhaps Both?*, stencil, Kilpailuinstituutti, Turun kauppakorkeakoulu.
- Björkroth, T. & Koponen A. (2004):** The State of Competition in Mobile Telecommunications in Selected European Countries, *stencil*, Kilpailuinstituutti, Turun kauppakorkeakoulu.
- Buehler, S. & Haucap, J (2003):** *Mobile Number Portability*, Universität der Bundeswehr Hamburg, Discussion Paper No. 17, Augusti 2003.
- Cap Gemini och Ernst & Young (2002):** *Pohjoismaiset kuluttajat ovat hyödyntäneet vain vähän matkapuhelinnumeron siirrettävyyttä*, Pressmeddelande 6.6.2002.
- Cluny, J. (1997):** *Number Portability in the UK: A Two edged Sword*, General cable Plc, London.
- Europeiska gemenskaperna (2000):** *Europas konkurrensolitik och medborgarna*, Luxemburg.
- Farrell, J. & Shapiro, C. (1989):** Optimal Contracts with Lock-in. *American Economic Review* 79, s. 51–68.
- Farrell, J. & Shapiro, C. (1988):** Dynamic Competition with Switching Costs. *RAND Journal of Economics* 19, s. 123–137.
- INTUG, International telecommunications Users' Group, (2003):** *Mobile Number Portability*, 27.8. 2003 från [<http://www.intug.net/mmp/>]
- Klemperer, P. (1995):** Competition when Consumers have Switching Costs: An Overview with Applications to Industrial Organization, Macroeconomics and International Trade. *Review of Economic Studies* 62, s. 515–539.
- Klemperer, P. (1987):** Markets with Consumer Switching Costs. *Quarterly Journal of Economics* 102, s. 375–394.
- Koponen, A. (2004):** Matkapuhelinliittymä vaihdettiin yllättävän vähän, *Turun Sanomat* 11.1. 2004.
- Oftel (2001):** *Effective Competition Review*. London.
- Post- och telestyrelsen (2003a):** *I Backspegeln – Erfarenheter av tio år med telelagen*. Stockholm.
- Post- och telestyrelsen (2003b):** *Kostnader för nummerportabilitet i Sverige*.
- Trafik och kommunikationsministeriet (2003a):** *Operaattorinvaihtoraportti*.
- Trafik och kommunikationsministeriet (2003b)** *Digitaalisten matkapuheluiden hinnat vuonna 2003. Trafik och kommunikationsministeriets publikationer 32/2003*.
- Varian, H. (1992):** *Microeconomic Analysis*. 3. uppl., New York.

BENNY JERN*

ED

EN UTVÄRDERING AV FINLÄNSKA FONDFÖRVALTARES AKTIEVAL

Huruvida förvaltare av aktiefonder kan skapa mervärde åt sina kunder genom en aktiv analys av tillgängliga placeringsalternativ, är en fråga som rönt stor uppmärksamhet bland forskare. På en fullständigt effektiv marknad borde marknadens prissättning av aktier reflektera all relevant information och därmed tillintetgöra förvaltarnas ambitioner om bestående avkastningar utöver genomsnittet för marknaden. Alltsedan Jensens (1968) tidiga studie har den övergripande uppfattningen bland forskarna varit att aktiefonder som grupp inte lyckats överträffa sina jämförelseindex. Studier på den finländska marknaden, såsom Kasanen et al. (1992) och Liljebloom och Löflund (2000), stöder i allmänhet denna internationellt accepterade slutsats. Huruvida fondernas förhållandevis låga nettoavkastningar beror på dåliga aktieval eller på andra faktorer, såsom höga transaktionskostnader, har också undersökts. Studier som granskat de amerikanska fondernas aktieportföljer har funnit att

Denna studie undersöker avkastningarna på totalt 24 inhemska aktiefonders portföljinnehav samt på aktier som fonderna nyligen köpt eller sålt. Undersökningen täcker tidsperioden 1992–2003. Om fondförvaltarna genom sina portföljbeslut förmår skapa mervärde åt sina kunder, borde fondernas innehav avkasta mera än aktiemarknaden som helhet och nyligen köpta aktier mera än nyligen sålda. Resultaten tyder emellertid på att förvaltarna under den undersökta tidsperioden misslyckats med sina aktieval och att fondspararna därmed hade gynnats av en mera passiv och kostnadseffektiv förvaltningsstil.

dessa i allmänhet avkastat bättre än marknadsgenomsnittet (se t.ex. Grinblatt och Titman, 1993, Daniel et al., 1997 samt Wermers 1997 och 2000), varför den låga nettoavkastningen i första hand bör tillskrivas olika former av transaktionskostnader och administrativa utgifter.

Det faktum att fondernas aktier tycks avkasta mera än aktiemarknaden som helhet är intressant av den anledningen att fondförvaltarnas konsensus uppfattning om en given aktie därmed kan antas spegla en kunskap utöver den gängse om aktien i fråga. I ett par studier (Chen et al., 2000 och Pinnuck, 2003) har man genom att undersöka förvaltarnas köp- och säljbeslut gått ett steg längre än att enbart fokusera på fondernas befintliga aktieinnehav. Ett köp- eller säljbeslut kan antas spegla en kraftigare ståndpunkt om en viss aktie än det passiva beslutet att behålla ett gammalt innehav, emedan det senare beslutet kan ha påverkats av andra faktorer än en ren bedömning av aktiens avkastningspoten-

* Institutionen för finansiell ekonomi och ekonomisk statistik, Svenska handelshögskolan, Vasa.

tial. En strävan efter att minimera transaktionskostnader kan exempelvis bidra till att en förvaltare väljer att behålla ett gammalt aktieinnehav, även om aktien inte skulle kvalificera som nykomling i portföljen. Chen et al. (2000) konstaterade i sin studie över perioden 1975–95 att aktier som amerikanska fondförvaltare tenderar att köpa framledes avkastar signifikant mera än aktier de tenderar att sälja. Pinnuck (2003) undersökte ett sampel av australiensiska fondförvaltare och fann att aktier som dessa köpt avkastade mera än marknadsnittet medan aktier de sålde inte signifikant avvek från marknaden som helhet.

En annan frågeställning som undersökts i flertalet studier är huruvida förvaltare som uppvisat goda resultat under en viss period även framledes tenderar att överträffa sina konkurrenter. Om framgångarna kan förklaras av genuin kompetens är en upprepning naturligtvis mera sannolik än om rent slumpmässiga faktorer ligger bakom. De flesta internationella undersökningar stöder antagandet om ett dylikt samband mellan historiska och framtida avkastningar (se t.ex. Grinblatt och Titman, 1992, Goetzmann och Ibbotson, 1994, Malkiel, 1996 samt Elton et al, 1996). Sandvall, 2001, drar av sin undersökning av den finländska marknaden slutsatsen att tidigare vinnare bland fonderna framledes avkastar signifikant mera än fonder med svagare historiska resultat.

Carhart (1997) stöder emellertid inte uppfattningen om att vissa förvaltare har en speciell förmåga att hitta vinnaraktier. Han argumenterar istället för att en tidigare dokumenterad (Jegadeesh och Titman, 1994) momentumeffekt hos amerikanska aktier förklarar varför tidigare vinnarfonder fortsätter att gå bättre än sina konkurrenter i ungefär ett års tid efter att de klassificerats som vinnare. Carharts slutsats får visst stöd i Chen et al. (2000) där aktieinnehav samt köp- och säljbeslut för vinnar- respektive förlorarfonder särgranskas. Enligt denna studie höll förlorarfonder i hög utsträckning kvar sina gamla förloraraktier trots att dessa aktier

tenderade att avkasta sämre än marknadsnittet i upp till två år efter klassificeringsperioden. Även när nyinköpta aktier undersöktes visade det sig att de fonder som tidigare gått bra gjorde bättre ifrån sig än de sämre fonderna, men här var skillnaden endast marginell.

I föreliggande studie undersöks portföljer för fonder inriktade på den finländska aktiemarknaden. Bortsett från Pinnucks (2003) undersökning av australiensiska fonder, har de studier av aktiefonders portföljinnehav som publicerats varit fokuserade på den amerikanska marknaden. Det främsta bidraget med denna studie är att en förhållandevis ung fondmarknad, i ett land där en internationellt sett mycket låg andel av aktieägandet är koncentrerat till placeringsfonder, undersökts. Om fondförvaltare generellt sett besitter en förmåga att identifiera blivande vinnare på aktiemarknaden, borde detta märkas speciellt tydligt på en marknad som den finländska där den stora merparten av aktiekapitalet ägs direkt av individuella investerare utan förvaltarnas specialkompetens.

I studien, som täcker tidsperioden 1992–2003, undersöks fondernas befintliga aktieinnehav såväl som deras köp- och säljbeslut. Fonderna har även delats in i olika kategorier baserade på historiska avkastningar samt hur snabbt de omsätter sina portföljer. Skillnader i avkastning mellan aktier som fonderna köpt respektive sålt har därefter undersökts separat för de olika kategorierna.

DATA

I denna studie har totalt 24 placeringsfonder fokuserade helt eller i huvudsak på den finländska aktiemarknaden undersökts. Således har så kallade blandfonder, som har en betydande del av kapitalet investerat i räntebärande instrument, ej inkluderats i undersökningen. Dessutom har rena indexfonder ej heller medtagits emedan deras portföljsammansättningar inte är kopplade till någon förvaltares uppfattning om aktiernas avkast-

ningspotential. De undersökta fonderna finns uppräknade i *Tabell A1* med såväl nuvarande som eventuella äldre namn angivna.

Uppgifterna om fondernas aktieinnehav har hämtats från fondbolagens årsberättelser och täcker samtliga innehav av aktier noterade på såväl Helsingfors Fondbörs huvudlista som på de övriga listorna (tidigare OTC- och mäklarlistan, senare I- och NM/pre-listan). Tidsmässigt täcker materialet med fondernas aktieinnehav perioden 1993–2002.

Med fondernas aktieinnehav som utgångspunkt har årligen ett antal likaviktade portföljer baserade på ett urval av de noterade aktierna konstruerats. Till att börja med har aktierna delats in i portföljer enligt andelen aktiefonder som listat respektive aktie bland sina innehav i årsberättelsen. Som framgår av *Tabell 2* har årligen totalt fyra dylika (på aktiernas popularitet baserade) portföljer konstruerats.

Därefter har aktierna grupperats enligt hur dom handlats av fonderna under respektive kalenderår. Aktier som fonderna tenderat att köpa under året har därmed separerats från aktier som fonderna tenderat att sälja (se *Tabell 3*). Noteras bör att undersökningen ej beaktar exakt när under ett kalenderår köp eller försäljning av aktier inträffar samt att tilläggsköp eller partiell försäljning av befintliga innehav ej är medräknade. Om exempelvis en aktie, som ej ingår i en viss fondportfölj vid slutet av 1993 nog ingår i denna portfölj vid slutet av 1994, registreras ett aktieköp för kalenderåret 1994. Om samma aktie ej längre ingår i fondens portfölj vid slutet av 1995, noteras en försäljning av aktien för kalenderåret 1995. Om fonden i stället hade sålt ut endast en del av sitt aktieinnehav under 1995 och aktien därmed fortfarande fanns listad i årsberättelsen för 1995, hade däremot ingen försäljning för 1995 noterats.

Det faktum att köp och försäljning av aktier endast registrerats i slutet av varje år innebär naturligtvis att transaktionernas tidpunktsbestämning är rätt så grov i jämförelse med tidpunktsbestämningen i motsvarande

utländska studier där kvartalsdata använts. Men eftersom de flesta finländska fondbolag rapporterade sina aktieinnehav endast en gång per år under den aktuella perioden, har en noggrannare tidpunktsbestämning ej varit möjlig att genomföra. De rapporterade resultaten speglar därmed det mera långsiktiga informationsvärdet i förvaltarnas köp- och säljbeslut. Några slutsatser om förvaltarnas förmåga att bedöma aktiernas kortsiktiga potential kan inte dras på basen av denna undersökning.

Det exakta antalet fonder som inkluderats respektive år framgår av *Tabell 1*. Eftersom en del äldre årsberättelser ej funnits tillgängliga har några aktiefonder utelämnats från undersökningsperiodens tidigare år. Datamaterialet inkluderar vidare avkastningen på samtliga aktier noterade på Helsingforsbörsens olika listor åren 1992–2003 samt de aktuella fondernas nettoavkastning under samma period.

Av *Tabell 1* framgår även i hur stor utsträckning de undersökta fonderna inkluderat de tillgängliga aktierna i sina portföljer respektive år. Under perioden 1993–96 saknades årligen ungefär hälften av de noterade aktierna helt i aktiefondernas portföljer. I takt med att antalet fonder ökade mot slutet av nittiotalet minskade andelen helt utelämnade aktier till mellan 30 och 40 procent. Andelen aktier som ingick i 20 procent eller färre av fondernas portföljer låg dock under samtliga undersökta år över 50 procent. Trots att den finländska aktiemarknaden är liten i ett internationellt perspektiv verkar det ändå finnas en relativt stor grupp av noterade aktier som ej väckt något större intresse bland fondförvaltarna. Huruvida det låga intresset för dessa aktier beror på att fondförvaltarna ansett att marknaden prisatt dem för högt, eller om de bedömts vara allmänt svåranalyserade och därför exkluderats, är en öppen fråga.

Som framgår av *Tabell A1* ligger det genomsnittliga antalet aktier per fond något över trettio. Detta medeltal, som varit relativt stabilt över undersökningsperioden,

Tabell 1. Årsvis fondstatistik.

År	# fonder	Aktiesamplers procentuella fördelning enligt förekomst i fonder*						
		0	1–20	21–40	41–60	61–80	81–99	100
1993	7	58	17	7	11	2	3	3
1994	9	48	10	19	11	10	1	0
1995	9	48	18	18	11	6	0	0
1996	10	52	18	17	8	5	1	0
1997	13	43	18	16	10	10	3	0
1998	17	37	24	18	10	5	6	0
1999	21	35	29	14	12	8	2	0
2000	21	40	30	12	8	9	1	0
2001	21	32	32	12	12	10	3	0
2002	20	30	27	18	8	15	2	0
Medeltal	15	42	22	15	10	8	2	0

*Andelen aktier som förekommer i 0 procent, mellan 1 och 20 procent, o.s.v., av de fonder som undersökts ett givet år.

motsvarar ungefär en femtedel av det totala antalet på Helsingfors fondbörs noterade aktier under ett typiskt år. Seligsons specialplaceringsfond Phoebus avviker kraftigt från de övriga i och med att den innehöll endast tio finländska aktier under de två år, 2001–2002, som den ingick i undersökningen. Fonden inkluderar emellertid också utländska aktier som tillsammans utgör ungefär en fjärdedel av fondens totala värde.

UTVÄRDERING AV FONDERNAS AKTIEINNEHAV SAMT KÖP- OCH SÄLJBESLUT

I *Tabell 2* presenteras avkastningen på aktier grupperade enligt hur ofta de förekommer i de undersökta fondernas portföljer. Tabellens andra rad beskriver avkastningen på aktier som saknats i samtliga fondportföljer ett givet år. Nästa rad avser aktier som ingått i minst en fondportfölj men som ändå hör till den hälften av aktierna som är minst populära, räknat efter antalet fonder som valt att inkludera aktierna i sina portföljer. Sedan kommer de 30 procent av aktierna som kommer närmast enligt den stigande popularitetsordningen samt därefter de 20 procent av akti-

erna som är mest populära. Som referens presenteras även avkastningarna på samtliga noterad aktier. De angivna avkastningarna avser likaviktade medeltal för de i kategorierna ingående aktierna.

Avkastningen för olika investeringsperioder i förhållande till basåret, d.v.s. det år som uppdelningen av aktierna i olika popularitetskategorier bygger på, presenteras kolumnvis i *Tabell 2*. Vid en närmare granskning av hur aktierna avkastat det år som föregått basåret, framträder ett tydligt mönster. De 20 procent mest populära aktierna uppvisar en genomsnittlig avkastning som ligger drygt 11 procent över avkastningen på de aktier som helt saknas i fondernas portföljer. Denna skillnad befanns vara statistiskt signifikant på 5-procentsnivån sedan den testats med ett dubbelsidigt t-test. Även den näst mest populära aktiegruppen avkastade mera än de ignorerade aktierna, men här var skillnaden närmast marginell. Det positiva sambandet mellan popularitet och historiska avkastningar är speciellt tydligt om man begränsar sig till de sex månader som ligger närmast basåret. För denna period är avkastningarna signifikant högre även för den hälften

av aktierna som är mest populära i förhållande till samtliga övriga aktier.

Fondernas historiska avkastningar ger naturligtvis inga garantier för hur de kommer att prestera framledes. Om fondförvaltarnas analysförmåga är överlägsen den hos övriga investerare, borde de aktier som de visat störst intresse för avkasta mera än övriga aktier under perioderna efter basåret. Om de populära aktiernas tidigare höga avkastningar däremot orsakats av någon form av flockmentalitet snarare än väl underbyggda analyser, föreligger emellertid en risk för att kurserna drivits upp till tvivelaktiga nivåer och att den fortsatta kursutvecklingen i stället blir sämre än för övriga aktier. En tredje möjlighet är att en momentumeffekt likt den av Jegadeesh och Titman (1993) dokumenterade fortsätter att driva upp aktiekurserna på aktier som av andra än fundamentalt motiverade anledningar väckt förvaltarnas intresse.

För själva basåret kan inget tydligt samband mellan avkastning och popularitet skönjas. För halvåret närmast efter basåret är avkastningen för de 20 procent mest populära aktierna signifikant lägre än för de helt ignorerade aktierna. Då aktierna delas in i två lika stora populationer baserade på hur vanliga de är i fondernas portföljer, visar det sig att de mindre populära aktierna fortfarande ger bäst avkastning, även om skillnaden inte längre är signifikant. Om investeringshorisonten utvidgas till en två års period efter basåret blir emellertid skillnaden mellan mera och mindre populära aktier mycket tydlig. Under denna två års period avkastar de helt ignorerade aktierna nästan 18 procent mera (d.v.s. knappt 9 procent mera på årsnivå) än de 20 procent mest populära aktierna, en skillnad som är signifikant även på 1-procentsnivån.

Eftersom siffrorna ligger så uppenbart i de mindre uppmärksammade aktiernas favör, väcks frågan huruvida detta förhållande kan utnyttjas av individuella investerare som önskar förbättra avkastningen på sina aktieportföljer. Fondernas portföljer blir inte kända för allmänheten förrän årsberättelserna

publicerats en bit in på det nya året, något som gör att informationen inte kan utnyttjas under de första månaderna efter basåret. De två sista kolumnerna i *Tabell 2* beskriver avkastningarna under den 6 respektive 18 månadersperiod som inleds 6 månader efter basårets slut och ger därför en mera realistisk bild av hur en "motvallsstrategi" hade fungerat i praktiken under undersökningsperioden. Resultaten skiljer sig mellan de två periodlängderna på så sätt att skillnaden mellan populära och mindre populära aktier är obetydlig över den kortare perioden medan de förra klarade sig betydligt sämre än de senare sett över den längre perioden. Dessa resultat behöver naturligtvis inte vara indikativa för hur samma strategi skulle fungera under en period fristående från den i denna studie undersökta perioden. Det är fullt möjligt att tillfälliga faktorer, såsom fondernas förkärlek till högt värderade företag inom IT- och telekomsektorerna under slutet av nittioalet, kan ligga bakom de ur fondernas synvinkel nedslående resultaten.

Resultaten i *Tabell 2* överensstämmer med de av Chen et al. (2000) presenterade resultaten såtillvida att de i fonderna ofta förekommande aktierna uppvisade hög avkastning före basperioden även i deras undersökning. Efter basperioden fann de däremot inga signifikanta skillnader mellan de olika aktiegrupperna. Pinnuck (2003) rapporterar att aktiefonderna i hans undersökning ägde aktier med förhållandevis god avkastning efter basåret. Resultaten i föreliggande studier ligger dock i linje med Liljebloom och Löflund (2000) som konstaterar att finländska fonder ej lyckades överträffa aktiemarknaden som helhet under perioden 1991–95. Resultaten strider däremot mot Sandvalls (2000) studie enligt vilken finländska fonder erhållit överstora avkastningar under perioden 1993–97. I Jern (2001) konstateras emellertid att fonderna misslyckades med sin sektorrotation inför börsnedgången efter millennieskiftet (d.v.s. de förblev överviktade i teknologiaktier alltför länge), något som antagligen bidrar till att

Tabell 2. Procentuell avkastning på fonders aktieinnehav.

	År -1	Halvår -1	Basår	Halvår 1	År 1	År 1-2	Halvår 2	Halvår 2-4
Samtliga aktier	5,74	2,73	6,80	3,61	7,15	14,99	3,43	11,01
Kategori 1: Ignorerade aktier	3,71	-1,10	9,45	6,45	9,10	21,20	2,45	14,59
Kategori 2: Icke-populära aktier	1,49	2,68	5,28	3,95	9,61	19,14	5,60	14,84
Kategori 3: Populära aktier	4,69	4,29	4,92	4,85	8,60	14,91	3,65	9,65
Kategori 4: Mycket pop. aktier	14,86	7,02	7,02	-2,25	0,25	3,23	2,40	5,00
Kategori 1 & 2	2,90	0,27	7,81	5,44	9,31	20,37	3,74	14,69
Kategori 3 & 4	8,80	5,40	5,80	2,00	5,20	10,20	3,10	7,80
Kategori 4 - Kategori 1	11,15 (2,10)	8,12 (2,43)	-2,43 (-0,52)	-8,70 (-2,37)	-8,86 (-1,85)	-17,97 (-2,90)	-0,05 (-0,02)	-9,59 (-1,95)
Kategori 3 & 4 - Kategori 1 & 2	5,91 (1,67)	5,13 (2,33)	-2,04 (-0,66)	-3,48 (-1,54)	-4,11 (-1,31)	-10,21 (-2,52)	-0,60 (-0,30)	-6,94 (-2,08)

Tabellen beskriver genomsnittliga aktieavkastningar under olika perioder relativt basår.

Uppdelningen av aktier i kategorier är baserad på deras förekomst i undersökta fonder i slutet av basåret.

Aktier i Kategori 1 saknas i samtliga undersökta fonder under ett givet basår.

Aktier i Kategori 2 förekommer i minst en fond men hör ändå till de 50 procent i fonderna mest sällan förekommande aktierna.

Aktier i Kategori 4 hör till de 20 procent vanligaste aktierna i fonderna och aktier i Kategori 3 till de därmäst 30 procent populäraste aktierna.

T-värden inom parentes. Fet text avser signifikans på 5 procents nivån och understreckning signifikans på 1 procents nivån.

fondernas aktieval sett över hela perioden 1993–2002 får underkänt i föreliggande studie.

I *Tabell 3* har aktierna grupperats enligt förändringen i andelen fonder som inkluderat respektive aktie i sina portföljer. Tabellen beskriver därmed skillnaden i avkastning mellan de aktier som förvaltarna tenderat att köpa och de aktier som dom tenderat att sälja under ett givet år (basåret). Som framgår av tabellen har fondernas köpintresse varit fokuserat på aktier med hög historisk avkastning. Avkastningen på de aktier som fonderna nettoköpt var under året som föregick basåret hela 11 procent högre än avkastningen på de nettosålda aktierna. Att resultatet för själva basåret är likartat är knappast förvånande med tanke på den direkta prisseffekt som fondernas agerande bör ha haft på marknaden.

Under perioderna efter basåret uppvisar de nettosålda aktierna i allmänhet en något högre avkastning än de nettoköpta. Det verkar således som om fondförvaltarnas köp- och säljbeslut inte varit grundade på någon överlägsen kunskap om aktiernas framtida potential. Om de 20 procent mest köpta respektive sålda aktierna särgranskas är skillnaden till de sålda aktiernas favör större än om samtliga köpta respektive sålda aktier granskas. Differensen är dock inte statistiskt signifikant för någon period och den är mindre för det andra året efter basåret jämfört med det första.

Vinnar- och förlorarfonder

Fondbolag lyfter gärna fram de fonder som slagit jämförelseindex i sin reklam för att locka till sig nya fondsparare. Om fondförval-

Tabell 3. Procentuell avkastning på aktier köpta och sålda av fonder.

	År -1	Halvår -1	Basår	Halvår 1	År 1	År 1-2	Halvår 2	Halvår 2-4
Samtliga aktier	5,74	2,73	6,80	3,61	7,15	14,99	3,43	11,01
Kraftigt sålda aktier	-3,34	-0,04	0,36	2,01	6,84	15,93	3,71	13,57
Måttligt sålda aktier	3,22	0,81	2,68	4,97	9,20	16,80	3,10	6,36
Måttligt köpta aktier	7,05	2,84	12,26	6,08	10,53	18,37	5,38	17,08
Kraftigt köpta aktier	16,61	8,19	11,23	-0,55	-0,71	6,27	0,70	6,34
Köpta aktier	10,60	4,19	11,95	3,47	6,11	13,11	3,28	12,90
Sålda aktier	-0,42	-0,26	1,30	3,79	8,22	16,23	3,33	9,04
Köpta - Sålda	11,02 (3,22)	4,45 (3,13)	10,65 (3,63)	-0,32 (-0,39)	-2,11 (-0,91)	-3,12 (-1,88)	-0,05 (-0,05)	3,86 (0,16)
Kraftigt köpta - kraftigt sålda	19,95 (3,69)	8,23 (2,64)	10,87 (2,09)	-2,56 (-0,70)	-7,54 (-1,12)	-9,66 (-1,56)	-3,01 (-0,91)	-7,23 (-1,46)

Tabellen beskriver genomsnittliga aktieavkastningar under olika perioder relativt basår.

Uppdelningen av aktier i kategorier är baserad på differensen mellan andelen fonder som nyinvesterat i och andelen som sålt ut en viss aktie.

Med kraftigt sålda (köpta) aktier avses de 20 procent mest nettosålda (nettköpta) aktierna.

T-värden inom parentes. Fet text avser signifikans på 5 procents nivån och understreckning signifikans på 1 procents nivån.

tarnas historiska resultat speglar deras analysförmåga, något som ofta framstår som den underförstådda meningen i dylik reklam, borde de framgångsrika förvaltarnas aktieeval vara överlägsna övriga förvaltares aktieeval. Som tidigare nämntes har de flesta studier som undersökt huruvida högavkastande fonder tenderar att upprepa sina goda resultat kommit fram till att så är fallet. Bland andra Hendricks et al. (1993) har rapporterat att speciellt fondernas prestationer under kortare tidsperioder, såsom ett år, är indikativa för deras resultat under kommande, lika korta, tidsperioder. Enligt Carhart (1997) kan emellertid detta så kallade "hot hands"-fenomen till största delen förklaras med en momentumeffekt i aktiekurserna. Vinnarfonder tenderar enligt nämnda studie att vara överviktade med tidigare högavkastande aktier. Eftersom dessa aktier fortsätter att gå bättre

än övriga aktier ytterligare en tid, dras vinnarfonderna automatiskt med uppåt.

Om förvaltarnas analysförmåga snarare än slumpmässiga faktorer ligger bakom vinnarfondernas framgångar, borde inte endast deras gamla innehav utan även deras nyinköp avkasta mera än konkurrentfondernas gamla respektive nya aktier. Chen et al. (2000) undersökte denna frågeställning genom att dela in fonderna i sin amerikanska undersökning i vinnare och förlorare på basis av deras avkastningar under en ett års period. Dom fann att de under basåret 20 procent bäst avkastande fondernas aktieportföljer avkastade signifikant mera än aktieportföljerna hos den sämsta femtedelen av fonderna i upp till ett år efter basperioden. När man däremot jämförde vinnare respektive förlorarfondernas köp- och säljbeslut under ett givet kvartal låg skillnaden endast margi-

Tabell 4. Procentuella aktieavkastningar enligt fondkategori.

	År -1	Halvår -1	Basår	Halvår 1	År 1	År 1-2
Vinnarfonder						
Innehavda aktier	4,21	1,89	10,38	4,45	8,50	16,94
Köpta aktier	8,03	2,57	13,24	3,94	6,26	12,17
Sålda aktier	1,44	0,97	0,17	3,29	7,24	16,67
Köpta – Sålda	6,59 (2,13)	1,60 (0,73)	13,07 (2,90)	0,65 (0,75)	-0,98 (-0,53)	-4,50 (-0,85)
Förlorarfonder						
Innehavda aktier	7,27	3,57	3,22	2,76	5,79	13,04
Köpta aktier	13,17	5,81	10,66	3,00	5,96	14,05
Sålda aktier	-2,28	-1,49	2,43	4,29	9,20	15,79
Köpta – Sålda	15,45 (4,29)	7,30 (3,54)	8,23 (2,24)	-1,29 (-0,36)	-3,24 (-0,61)	-1,74 (-0,42)
Aktiva fonder						
Innehavda aktier	4,40	1,19	7,25	2,77	6,53	15,15
Köpta aktier	8,76	3,05	12,77	3,36	5,96	13,35
Sålda aktier	1,68	0,77	0,46	3,97	8,46	15,85
Köpta – Sålda	7,08 (2,21)	2,28 (1,42)	12,31 (2,94)	-0,61 (-0,29)	-2,50 (-0,10)	-2,50 (-0,15)
Passiva fonder						
Innehavda aktier	7,08	4,27	6,35	4,45	7,77	14,83
Köpta aktier	12,44	5,33	11,13	3,58	6,26	12,87
Sålda aktier	-2,52	-1,29	2,14	3,61	7,98	16,61
Köpta – Sålda	14,96 (3,33)	6,62 (1,90)	8,99 (2,84)	-0,03 (0,00)	-1,72 (-0,54)	-3,74 (-1,44)

Tabellen beskriver genomsnittliga aktieavkastningar under olika perioder relativt basår.

Kategorin Vinnarfonder består av de 50 procent fonder med högst avkastning under basåret.

Kategorin Aktiva fonder består av de 50 procent fonder med högst aktieomsättning under basåret.

T-värden inom parentes. Fet text avser signifikans på 5 procents nivån och understreckning signifikans på 1 procents nivån.

nellt i vinnarfondernas favör. Resultaten stödde därmed Carharts (1997) slutsats om att "hot hands"-fenomenet främst beror på aktiekursmomentum.

I föreliggande studie har de undersökta fonderna årligen delats in i två lika stora grupper baserade på deras avkastning under basåret. Som framgår av *Tabell 4* har förlorarfonderna i högre utsträckning än vinnarfonderna köpt aktier med hög avkastning

under året innan basåret och på motsvarande sätt sålt aktier med låg historisk avkastning. Momentumhandel verkar således inte ha varit något vinnande koncept under undersökningsperioden. Om man däremot jämför vinnar- och förlorarfondernas avkastning på sina portföljer under perioderna efter basåret finner man inga större skillnader. För bägge fondkategorier avkastade de nyinköpta aktierna ungefär lika bra som eller nå-

got sämre än de sålda aktierna. De aktier som vinnarfonderna köpt avkastade inte heller noterbart mera än de aktier som förlorarfonderna köpt. Det verkar således inte som om vinnarfonderna skulle ha förvaltats av speciellt skickliga förvaltare utan snarare som om tillfälliga faktorer ligger bakom framgångarna. Om avkastningen på vinnar- respektive förlorarfondernas samtliga innehav jämförs föreligger emellertid en viss, om än inte stor, skillnad till vinnarfondernas fördel. Vinnarfonderna verkar därmed i någon mån gynnas av en momentumeffekt på den finländska aktiemarknaden.

Aktiva och passiva fonder

En annan fråga som rönt en del uppmärksamhet bland forskare är huruvida fondförvaltare genom en aktiv omsättning av sina portföljinnehav kan skapa mervärde åt sina kunder. Fortin och Michelson (2002) rapporterar exempelvis att amerikanska aktivt förvaltade fonder i allmänhet avkastar sämre än passiva indexfonder. Enligt Swedroe (2000) belastas aktivt förvaltade fonder av åtminstone fyra procentenheter högre direkta och indirekta kostnader än indexfonder på årsbasis, en skillnad som åtminstone på den effektiva amerikanska marknaden är svår att kompensera med goda aktieval.

Även om man bortser ifrån de passiva indexfonderna, är variationen i omsättnings-hastighet stor mellan olika fonder. Enligt Chen et al. (2000) omsätter de 20 procent mest aktiva amerikanska fonderna sina innehav ungefär tio gånger så ofta som den femtedel som är minst aktiva. Ang et al. (1998) och Downen och Mann (2004) rapporterar bägge att svagt presterande fonder tenderade att omsätta sina innehav oftare än andra fonder under nittioalet och början av tjugohundratalet. Undersökningar med äldre och mera omfattande datamaterial ger emellertid en något avvikande bild. Grinblatt och Titman (1989) fann ett positivt samband mellan fondernas omsättning och deras avkastning före kostnader. I Wermers (2000) omfat-

tande undersökning rapporteras att fonder med hög omsättning, till skillnad från fonder i allmänhet, överträffade sina jämförelseindex under perioden 1975–1994 även sedan kostnaderna beaktats. Till de aktiva fonders goda resultat bidrog såväl det faktum att de var överviktade i mindre företags aktier och i momentumaktier (dylika aktier gick överlag bra de undersökta åren) som framgångsrika val av enskilda aktier.

Även det direkta sambandet mellan fondernas totala kostnader och deras nettoavkastning har undersökts. Såväl Carhart (1997) som Downen och Mann (2004) fann att höga kostnader korrelerade negativt med nettoavkastning, något som tyder på att fonder har svårt för att skapa mervärde genom kostnadskrävande analysverksamhet och förvaltning.

Chen et al. (2000) delade in fonderna i kategorier baserade på deras omsättnings-hastighet under ett års perioder och jämförde därefter avkastningarna på deras innehav samt köpta och sålda aktier under efterföljande perioder. De fann att de aktier som de aktiva fonderna köpt avkastade ungefär lika mycket som de passiva fondernas aktieköp. Inte heller för de sålda aktiernas del förekom någon skillnad mellan fonder i olika omsättningskategorier. När fondernas totala innehav jämfördes fann man däremot att de aktiva fondernas aktier, återigen tack vare aktiekursmomentum, avkastade mera än de passiva fondernas aktier.

I föreliggande undersökning delades fonderna separat för varje basår in i två lika stora grupper baserade på deras omsättnings-hastighet under året. För att erhålla ett estimat på fondernas omsättningshastighet beräknades såväl andelen nya aktieinnehav i fondernas portföljer som hur stor del av föregående års innehav som likviderats under året. Medeltalet av dessa två mått användes sedan som bas för gruppindelningen. Avkastningarna på fondgruppernas aktier presenteras i den nedre halvan av *Tabell 4*.

En intressant iakttagelse är att de passiva fonderna i ännu högre grad än de aktiva ten-

derat att köpa (sälja) aktier med historiskt höga (låga) avkastningar. Det verkar således vara obefogat att beskylla de lätttröliga fonderna för momentumhandel, eftersom de försiktigare fonderna i ännu större utsträckning följt den historiska kursutvecklingen när de köpt eller sålt aktier. Beträffande avkastningen efter basåret på de två gruppernas aktieportföljer är det svårt att upptäcka några systematiska skillnader vare sig för innehavda eller för köpta och sålda aktier. Eftersom de aktiva fondernas innehav inte avkastar mera än de passiva fondernas, är risken stor för att de förra fonderna, på grund av de direkta och indirekta kostnader som är förknippade med hög portföljomsättning (se Swedroe, 2000), avkastar sämre än de senare på nettobasis.

SAMMANFATTNING OCH DISKUSSION

I denna studie har finländska aktiefonders portföljinnehav samt köp- och försäljningsbeslut undersökts. Studien har avgränsats till fonder med huvudsaklig inriktning på den inhemska aktiemarknaden. Den huvudsakliga målsättningen har varit att utröna huruvida fondförvaltarna har förmått skapa mervärde genom att välja aktier med bättre avkastningspotential än aktiemarknaden som helhet. Dessutom har olika undergrupper av fonder granskats separat. Närmare bestämt har tidigare vinnare respektive förlorare på fondmarknaden samt fonder med hög respektive låg omsättningshastighet undersökts.

Resultaten tyder på att förvaltarna tenderar att välja aktier med hög historisk avkastning. Fonder som gått sämre än genomsnittet samt fonder med låg aktieomsättning har i speciellt hög utsträckning följt denna momentumstrategi. När man tittar på framtida avkastning visar det sig emellertid att de aktier som är populära bland fonderna avkastat sämre än de mindre populära, en upptäckt som ifrågasätter förvaltarnas förmåga att genom initierade aktieval gynna andelsägarna. Denna slutsats stöds också av det faktum att de aktier fonderna tenderat att

köpa under ett visst år framledes avkastat t.o.m. sämre än de aktier som fonderna tenderat att sälja. Nyinköpta aktier verkar dock ha avkastat bättre än fondernas sammanlagda aktieinnehav, något som tyder på att förvaltarna framför allt brustit i uppföljningen av äldre investeringar.

När fonderna klassificerades som vinnare eller förlorare på basen av historiska nettoavkastningar, visade det sig att vinnarnas aktieportföljer avkastade något bättre än förlorarnas under perioderna närmast efter klassificeringsperioden. Däremot avkastade vinnarnas nyinköpta aktier inte mera än förlorarnas, något som tyder på att slumpmässiga faktorer i högre grad än analytisk förmåga förklarar vinnarfondernas framgångar. Eftersom vinnarnas aktier totalt sätt ändå överträffade förlorarnas, tycks vinnarna i någon mån ha gynnats av en momentumeffekt bland finländska aktier under undersökningsperioden.

Fonder med hög aktieomsättning lyckades varken bättre eller sämre än de mera passiva fonderna i sina aktieval. Denna slutsats gäller såväl när fondernas totala portföljer granskas som när man tittar specifikt på nyinköpta och sålda aktier. Eftersom hög aktieomsättning innebär höga transaktionskostnader, bör det därmed ligga i fondspararnas intresse att söka upp fonder med lång investeringshorisont och därmed låg aktieomsättning.

Den generella slutsats som kan dras på basen av denna undersökning är att förvaltarna inte lyckats särdeles väl med sina aktieval. Denna slutsats står i tydlig kontrast mot de resultat som presenterats i motsvarande undersökningar på andra marknader. Chen et al. (2000) och Pinnuck (2003) fann att aktier som amerikanska respektive australiensiska fonder köper framledes tenderar att avkasta mera än aktier som de säljer. Den senare undersökningen fann dessutom att fondernas aktieportföljer generellt sett överträffar aktiemarknaden i stort, medan den förra kom fram till att fondernas aktier åtminstone inte avkastar sämre än övriga aktier.

En möjlighet är att de för fondernas del svaga resultaten i föreliggande studie beror på tillfälliga faktorer, och att en ljusare bild av förvaltarnas kompetens skulle framkomma om undersökningen upprepades med material från en annan tidsperiod. I Jern (2001), där tidsperioden 1993–2000 undersöktes, konstateras att de finländska fonderna kraftigt missgynnades av att de mot slutet av undersökningsperioden förblev överviktade i den uppblåsta teknologisektorn. Om förvaltarna i fortsättningen undviker att dras med i dylika spekulationsbubblor, ökar säkerligen chansen att deras portföljer skall kunna överträffa eller åtminstone matcha aktiemarknaden som helhet i framtiden.

REFERENSER

- Ang, J., Chen, C. R. & Wuh Lin J. (1998):** Mutual fund managers' efforts and performance. *Journal of Investing* 7, s. 68–75.
- Carhart, M. (1997):** On persistence in mutual fund performance. *Journal of Finance* 52, s. 57–82.
- Chen, H., Jegadeesh, N. & Wermers, R. (2000):** The value of active mutual fund management: An examination of the stock holdings and trades of fund managers. *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 35, s. 343–368.
- Daniel, K., Grinblatt, M. & Titman, S. (1997):** Measuring mutual fund performance with characteristic based benchmarks. *Journal of Finance* 52, s. 1035–1058.
- Downen, R. J. & Mann, T. (2004):** Mutual fund performance, management behavior, and investor costs. *Financial Services Review* 13, s. 79–91.
- Elton, E.J, Gruber, M. J. & Blake, C.R. (1996):** The persistence of risk-adjusted mutual fund performance. *Journal of Business* 69, s. 133–156.
- Fortin, R. & Michelson, S. (2002):** Indexing versus active mutual fund management. *Journal of Financial Planning* 9, s. 82–94.
- Goetzmann, W. N. & Ibbotson, R.G. (1994):** Do winners repeat? *Journal of Portfolio Management* 20, s. 9–18.
- Grinblatt, M. & Titman, S. (1989):** Mutual fund performance: An analysis of quarterly portfolio holdings. *Journal of Business* 62, s. 394–415.
- Grinblatt, M. & Titman, S. (1992):** The persistence of mutual fund performance. *Journal of Finance* 47, s. 1977–1984.
- Grinblatt, M. & Titman, S. (1993):** Performance measurement without benchmarks: An examination of mutual fund returns. *Journal of Business* 66, s. 47–68.
- Hendricks, D., Patel, J. & Zeckhouser, R. (1993):** Hot hands in mutual funds: Short-run persistence of relative performance. *Journal of Finance* 48, s. 93–130.
- Jegadeesh, N. & Titman, S. (1993):** Returns to buying winners and selling losers: Implications for stock market efficiency. *Journal of Finance* 48, s. 65–92.
- Jensen, M. (1968):** The performance of mutual funds in the period 1945–1964. *Journal of Finance* 23, s. 389–416.
- Jern, B. (2001):** Förvaltning av inhemska aktiefonder – En dekompositionsanalys. *Ekonomiska Samfundets Tidskrift* 3, s. 125–133.
- Kasanen, E., Kinnunen, J., Östermark, R. & Aaltonen, J. (1992):** The performance of a newly emerged mutual fund industry on a thin securities market: Empirical evidence from Finland. *International Review of Financial Analysis* 1, s. 149–160.
- Liljeblom, E. & Löflund, A. (2000):** Evaluating mutual funds on a small market: Is benchmark selection crucial? *Scandinavian Journal of Management* 16, s. 67–84.
- Malkiel, B.G. (1996):** Returns from investing in equity mutual funds 1971 to 1991. *Journal of Finance* 51, s. 549–573.
- Pinnuck, M. (2003):** An examination of the performance of the trades and stock holdings of fund managers: Further evidence. *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 38, s. 811–828.
- Sandvall, T. (2001):** Essays on mutual fund performance evaluation. Dissertation, Swedish School of Economics and Business Administration.
- Swedroe, L. (2000):** Is it a search for the holy grail? *Journal of Accountancy* 1, s. 32–39.
- Wermers, R. (1997):** Momentum investment strategies of mutual funds, performance persistence, and survivorship bias. Working paper, University of Colorado.
- Wermers, R. (2000):** Mutual fund performance: An empirical decomposition into stock-picking talent, style, transactions costs, and expenses. *Journal of Finance* 55, s. 1655–1695.

APPENDIX

Tabell A1. Undersökta fonder.

Fonder	Äldre namn	År med portföljdata	# aktier / år*
Aktia Capital		1993–2002	46
Alfred Berg Finland		1994–2002	32
Alfred Berg Small Cap		1998–2002	33
Carnegie Suomi Osake	Selin Osake	1993–2002	30
Conventum Futura Euro Growth	Arctos Futura / Conventum Futura	1997–2000	34
Evli Select		1998–2002	31
FIM Fenno		1999–2002	38
Fondita Equity Spice		1999–2002	24
Gyllenberg Finlandia		1993–2002	28
Gyllenberg Small Firm		1994–2002	35
Handelsbanken Osake		1998–2002	48
Mandatum Osake		1998–2000	31
Nordea Fennia	Kansallis Kasvu / Merita Fennia	1993–2002	29
Nordea Fennia Plus		2001–2002	28
Nordea Pro Suomi	Investa Osake / Merita Pro Suomi	1993–2002	25
Odin Finland		2001–2002	30
OP-Delta		1993–2001	34
Pohjola Finland Kasvu	Diana Osake / Conventum Osake	1999–2002	37
Pohjola Finland Value	Arctos Finland / Conventum Finland Value	1997–2002	34
Sampo Suomi Osake	Presta / Leonia Osake	1993–2002	36
Sampo Suomi Yhteisöosake	PSP-Osake / Leonia Yhteisöosake	1997–2002	36
Mandatum Suomi Kasvuosake	PSP-Kasvuosake / Leonia Kasvuosake	1996–2002	27
Sampo Sektorit Suomi		1999	37
Seligson Phoebus		2001–2002	10
Medeltal			32

*Årligt genomsnitt.

Olika perspektiv på industriell omstrukturering: Hur skapa värde i företagsköp och fusioner?¹

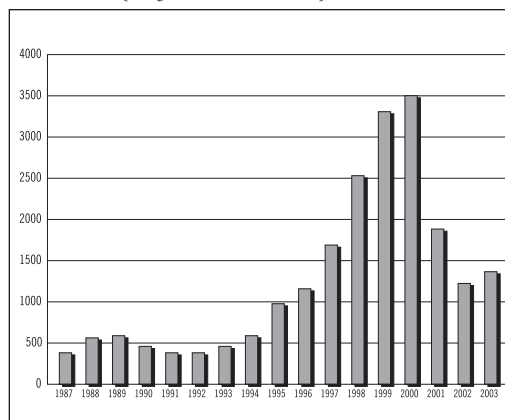
Dagspressen påminner oss nästan dagligen om den industriella omstrukturering som ständigt pågår. Fabriker, serviceenheter och forsknings- och utvecklingsorganisationer läggs ned, verksamheten flyttas till ett annat land eller utlokaliseras till ett annat bolag. Företag ingår strategiska allianser varmed tidigare fristående enheters verksamhet samordnas och rationaliseras eller överförs till en ny gemensam enhet. Det exempel på industriell omstrukturering som vi dock kommer att diskutera här i dag är företagsköp och fusioner.

Det är svårt att överdriva den betydelse som företagsköp har i vårt samhälle. För den enskilda arbetstagaren kan ett företagsköp leda till stor osäkerhet gällande den egna framtiden inom bolaget, omfattande förändringar i arbetsrutiner och normer på arbetsplatsen, nya kompetens- och prestationskrav och – ibland – arbetslöshet. Företagsköp kan

även ha avsevärda konsekvenser för den uppköpta enhetens underleverantörer, distributörer, andra samarbetspartners och hela det samhälle där enheten är belägen. Och för det köpande företags ägare innebär naturligtvis köpet en stor ekonomisk risk.

En uppfattning om omfattningen av det empiriska fenomen som vi behandlar fås genom att betrakta det ekonomiska värdet av de företagsförvärv som globalt genomfördes under tidsperioden 1987–2003, se figur 1. Som jämförelse kan nämnas att Finlands statsbudget för tillfället är ca 38 miljarder euro, dvs. endast några procent av det belopp som årligen betalas vid företagsköp.

Figur 1. Företagsköp och fusioner globalt 1987–2003 (Miljarder US dollar).



Jag kommer i denna uppsats att diskutera företagsköp från ett värdeskapande perspektiv, och då speciellt utgående från en ägarsynvinkel.

I vilken mån skapas då nytt värde genom företagsförvärv? Eller för att ställa frågan på ett annat sätt: I vilken mån tenderar företagsköp att vara lyckade investeringar för ägarna? En nyligen publicerad meta-analys av studier som omfattar mer än 200 000 observationer (King et al., 2004) utgör en bra grund för att besvara denna fråga.

Det är helt klart att företagsköp nästan alltid gör det uppköpta företags ägare rikare än vad de var innan köpet. Avkastningen

* Institutionen för företagsledning och organisation, Svenska handelshögskolan, Helsingfors.

¹ Installationsföreläsning, den 1 september 2004, för professur i företagsledning och organisation vid Svenska handelshögskolan.

för säljaren vid företagsköp varierar kraftigt, men vanligt är att köpare av börsnoterade bolag betalar ett premium på åtminstone ett par tiotal procent.

Däremot är det inte alls klart att företagsköp i genomsnitt är någon bra affär för det köpande bolagets ägare. Forskning visar att effekten på köparens börskurs ligger mycket nära noll. På sikt tycks börsvärdet t.o.m. i någon mån sjunka. Studier där man har analyserat redovisningsdata ger liknande resultat, dvs. det köpande företags lönsamhet förblir oförändrad eller försämras något. Det har också gjorts ett antal utredningar – ofta av konsultbolag – där andelen köp som upplevts som ha misslyckats eller inte uppfyllt sina förväntningar nästan utan undantag varit åtminstone 50 procent.

På basis av tidigare forskning kan vi alltså konstatera att företagsköp i genomsnitt inte är någon lysande affär för köparen. Men variationen är stor, och den centrala frågan är naturligtvis varför vissa förvärv är framgångsrika medan andra misslyckas.

Det finns en uppsjö av studier inom såväl finansiell ekonomi som företagsstrategi och organisation som har försökt klargöra vilka faktorer som sammanhänger med framgång med företagsköp. Forskare har bl.a. granskat:

- om köp gjorda av icke-diversifierade företag lyckas bättre än köp genomförda av diversifierade bolag
- om det brukar leda till bättre resultat om man köper en enhet som är verksam inom en relaterad bransch snarare än ett företag som inte har någon beröring med det köpande företags bransch
- om det har någon betydelse hur köpesumman betalas
- om det finns något direkt lineärt samband mellan tidigare erfarenhet av företagsköp och resultat

En meta-analys av den omfattande forskning som har gjorts sedan 1920-talet (King et al., 2004) tyder på att svaret är *nej* på samtliga dessa frågor.

Under de senaste åren har forskare sedan börjat intressera sig för andra typer av förklaringar. Det har bl.a. blivit vanligare att studera företagsförvärv från ett kulturellt perspektiv. Teoretiskt kan man framföra ett flertal trovärdiga argument för ett negativt förhållande mellan kulturella skillnader och framgång med företagsköp. Man kan t.ex. förvänta sig att kulturella skillnader leder:

- till brist på förtroende mellan parterna;
- till att kommunikationsproblemen ökar och därför att såväl styrningen av den uppköpta enheten som samarbetet inom den nya koncernen försvåras;
- till att sannolikheten för feltolkningar av budskap och agerande ökar varvid följden lätt kan bli konflikter; och att alla dessa följder har negativa konsekvenser för företagsköpets slutliga utfall.

Under det senaste decenniet har ett flertal studier gjorts om de skillnader i organisationskultur som förekommer mellan det köpande och det köpta företaget, och man har också analyserat kulturskillnaderna mellan bolagens hemländer. Den empiriska forskningen på området visar emellertid att man inte hittar något entydigt samband mellan kulturell distans och framgång (Stahl och Voigt, 2004). En möjlig tolkning – som mig veterligen dock inte har testats – är att kulturskillnadernas potentiella negativa effekter uppvägs av andra positiva effekter. Man kan t.ex. förvänta sig att när de kulturella skillnaderna är stora är det sannolikt att parterna har kompletterande resurser och kompetenser, och att det fusionerade företaget kan öka sin konkurrenskraft genom att kombinera och vidareutveckla dessa resurser och kompetenser.

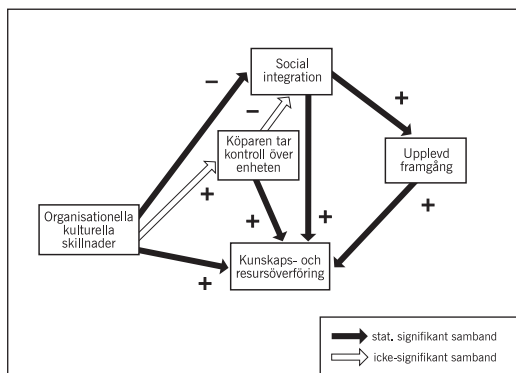
Vi befinner oss därför i dag i en situation där vi saknar empiriskt underbyggda förklaringar till hur man kan skapa värde genom företagsköp. Min egen syn är att det antagligen har gjorts för många statistiskt sofistikerade studier av hur finansmarknaden reagerar på information om företagsförvärv, medan för lite har gjorts om de processer varige-

nom värde skapas efter köpet. Detta gäller även frågan om kulturskillnadernas eventuella inverkan på företagsköps framgång, en fråga som fortfarande intresserar såväl forskarvärlden som näringslivet. Även om det har publicerats ett flertal utmärkta fallstudier på området (för analyser av Wärtsilä och Nordea, se: Frommer, 2001; Söderberg och Vaara, 2003) upplever jag att det finns ett stort behov för forskning där man med hjälp av ett extensivt datamaterial granskar bl.a. följande frågor:

- Hur leds integrationsprocessen?
- I vilken mån uppnås social integration mellan enheterna, dvs. ömsesidigt förtroende, en gemensam identitet och avsaknad av emotionella personkonflikter?
- I vilken mån utnyttjar den uppköpta enheten och/eller köparen kunskap och övriga resurser från den andra enheten?

I ett forskningsprojekt där Eero Vaara (Hanken), Riikka Sarala (Hanken) och skribenten samarbetar med Günter Stahl från INSEAD koncentrerar vi oss just på frågan om hur skillnaderna i organisationskultur mellan köparen och den uppköpta enheten inverkar på köpets utfall. Vi har samlat in ett datamaterial om 164 inhemska och internationella finländska företagsköp utförda 1993–2000 och vi håller som bäst på att färdigställa våra analyser. Jag kommer inte här att i detalj beskriva studien, hur vi har operationaliserat de olika variablerna, etc., utan nöjer mig med att presentera våra preliminära slutsatser.

Figur 2. Preliminära resultat.



I figur 2 presenteras de huvudsakliga samband som vi genom att göra strukturella ekvationsmodeller tycks finna i datamaterialet. På basis av våra preliminära analyser ser vi alltså att skillnaderna i organisationskultur tycks inverka på företagsköps framgång genom olika mekanismer. Vi ser en positiv inverkan genom resurs- och kunskapsöverföring mellan köparen och den uppköpta enheten, en effekt som förstärks om köparen tar kontroll över det uppköpta företaget. Det finns också ett positivt samband mellan social integration och såväl resurs- och kunskapsöverföring som upplevd framgång. Däremot finner vi ett negativt samband mellan skillnaderna i organisationskultur och social integration. Dessa samband är i överensstämmelse med våra hypoteser och hjälper enligt vår åsikt till att förklara de motstridiga resultat som har rapporterats i studier där man endast har granskat det direkta sambandet mellan kulturskillnader och framgång

En av de konklusioner som kan dras på basis av såväl vår egen som andras pågående forskning – jag kan här nämna att det bl.a. pågår en stor studie om företagsköp i samarbete mellan den internationella handelshögskolan INSEAD och konsultföretaget McKinsey – är att man måste granska vad som händer efter att köpeavtalet har ingåtts. Den process som leder upp till själva köpet (inklusive en analys av hur ett företagsförvärv kan stöda företagets strategi, en analys av potentiella företagsköpskandidater, samt diskussioner och förhandlingar med säljaren) skapar grunden, men själva värdeskapandet sker i huvudsak genom det arbete som görs med att integrera organisationerna.

Av central betydelse är alltså hur man leder integrationen, och ett av de budskap som jag vill passa på att föra fram här är att man bör se på integrationsarbetet ur ett inlärningsperspektiv. Det gäller att sträva efter att såväl lära sig av de erfarenheter som erhålls under själva integrationsprocessen som att i efterhand systematiskt analysera vad som tycks ha fungerat väl, vad som misslyckats, och varför så varit fallet (se också Björkman, Tienari och Vaara, 2004). Det bör också

nämnas att en av de viktigaste slutsatserna i den INSEAD-McKinsey studie som jag ovan refererade till var att de företag som investerade i organisationellt lärande gällande företagsköp var klart mer framgångsrika med sina köp än andra bolag.

En annan konklusion både i vår studie och i forskning som utförts av Lawrence Capron (Capron, Dussage och Mitchell, 1998; Capron, 1999; Capron och Pistre, 2002) är att resurs- och kunskapsöverföring är av central betydelse för att den kombinerade koncernen skall kunna skapa värde som överstiger det premium som köparen måste betala för det uppköpta bolaget.

Slutligen vill jag betona den sociala integrationens betydelse vid företagsköp. Att ytterligare öka vår förståelse för hur man kan skapa ömsesidigt förtroende, en gemensam identitet och avsaknad av emotionella konflikter är ett av de forskningsområden som vi vid institutionen för företagsledning och organisation vid Svenska handelshögskolan kommer att jobba med i tiden framöver. Ett annat temaområde där flera Hanken-forskare är verksamma är frågan om hur företag kan gå tillväga för att underlätta kunskapsöverföring mellan olika organisationella enheter i samband med företagsköp. Många intressanta frågor återstår för forskare intresserade av att öka vår förståelse för hur man kan skapa värde i företagsköp och fusioner.

KÄLLFÖRTECKNING

Björkman, I., Tienari, J. och Vaara, E. (2004):

A learning perspective on socio-cultural integration in cross-national mergers. Ingår i M. Mendenhall & G. Stahl (redaktörer): *Socio-cultural integration of mergers and acquisitions*. Palo Alto: Stanford University Press.

Capron, L. (1999): The long-term performance of horizontal acquisitions. *Strategic Management Journal*, 20: 987–1018.

Capron, L., Dussage, P. och Mitchell, W. (1998): Resource redeployment following horizontal acquisitions in Europe and North America, 1988–1992. *Strategic Management Journal*, 19: 631–661.

Capron, L. och Pistre, N. (2002): When do acquirers earn abnormal returns? *Strategic Management Journal*, 23: 781–794.

Frommer, R. (2001): *Between expectation and experience*. Kungliga Tekniska Högskolan, Stockholm.

King, D. R., Dalton, D. R., Daily, C.M. and Covin, J. G. (2004): Meta-analyses of post-acquisition performance: Indications of unidentified moderators. *Strategic Management Journal*, 25: 187–200.

Stahl, G. K. och Voigt, A. (2004): Meta-Analyses of the Performance Implications of Cultural Differences in Mergers and Acquisitions: Integrating Strategic, Financial, and Organizational Perspectives. Paper presented at the *Academy of Management Meeting*, New Orleans, August 2004.

Söderberg, A.-M. och Vaara, E. (redaktörer) (2003): *Socio-cultural perspectives on post-merger integration*. Köpenhamn: Copenhagen Business School Press.

EERO VAARA*
PROFESSOR

Kritiska perspektiv på företagsförvärv och fusioner¹

Även om vi har börjat se ett ökat intresse för kritiska perspektiv, kan man säga att kritisk forskning i allmänhet inte är någonting som vanligen hör till forskning om företagsledning och organisationer. De som utfört kritiska analyser har för det mesta varit filosofer, sociologer, nationalekonomer samt vissa organisationsforskare intresserade av teoretiska eller humanistiska frågeställningar (t ex Alvesson and Willmott, 1996; Fournier and Grey, 2000; Casey, 2002). De facto har t ex de sociala och samhällseliga följderna av industriell omstrukturering inte tagits på allvar i huvudströmmen av studier inom företagsledning och organisation, vilket även kommer fram i ledande tidskrifter på detta område. En av orsakerna till detta är att de kritiska perspektiven ofta betraktats som "för teoretiska", "anti-management" och således av ringa värde.

Även om intresset för företagsköp och fusioner och deras följder har ökat markant, har organisationsforskare sällan betraktat dessa fenomen ur kritiska perspektiv. Syftet med denna uppsats är således att diskutera vad kritisk forskning kan innebära inom det här området. Jag kommer att fokusera på fyra frågor: Varför går man så ofta med på projekt som inte lyckas? Har företagsförvärv och fusioner blivit ett måste som vi inte längre brukar ifrågasätta? Har vi verkligen förstått den mänskliga sidan och de risker som ett instrumentalistiskt tänkande innebär? Har vi förstått att sammanslagningar också kan uppfattas som exempel på "kolonialism"?

Det jag vill argumentera för här är att det inte nödvändigtvis behöver vara så, utan att vi snarare borde ta kritiska perspektiv på allvar när vi försöker förstå olika organisatoriska och strategiska fenomen och deras inverkan på sociala och ekonomiska system. För det första är det viktigt att ta den mänskliga sidan på allvar. Humanism betyder att vi inte enbart ser på människor som resurser eller kostnader, vilket vi tyvärr ofta gör. För det andra, för att verkligen begripa vad olika organisatoriska fenomen betyder måste vi försöka bygga upp en så mångsidig bild som möjligt, vilket även innebär att man ställer kritiska frågor. Därutöver behöver vi kritiska perspektiv för att ställa "dumma" frågor – frågor som vi vanligen inte ställer men som ofta hjälper oss att verkligen skapa ny och djupare förståelse.

Så är det också med forskning om före-

* Institutionen för företagsledning och organisation, Svenska handelshögskolan, Helsingfors.

¹ Installationsföreläsning, den 1 september 2004, för professur i företagsledning och organisation vid Svenska handelshögskolan.

tagsköp och fusioner. Även om intresset för företagsköp och fusioner och deras följder har ökat markant, har forskare sällan betraktat dessa fenomen ur kritiska perspektiv. Man kan finna en del studier med en kritisk ton, som pekar på de svaga prestationerna inom företagsförvärv och fusioner samt analyser som koncentrerar sig på kulturella frågeställningar (t ex Vaara and Tienari, 2002; Söderberg and Vaara, 2003). Emellertid är det alarmerande att vi lider en brist på kritiska reflektioner om mera övergripande sociala och samhällsliga konsekvenser av företagsköp och -fusioner.

Syftet med detta paper är således att diskutera vad kritisk forskning kan innebära inom det här området. Jag kommer att fokusera på fyra frågor: Varför går man så ofta med på projekt som inte lyckas? Har företagsförvärv och fusioner blivit ett måste som vi inte längre brukar ifrågasätta? Har vi verkligen förstått den mänskliga sidan och de risker som ett instrumentalistiskt tänkande innebär? Har vi förstått att sammanslagningar också kan uppfattas som exempel på "kolonialism"?

Fråga 1: Varför går man så ofta med på projekt som inte lyckas?

Alla kritiska analyser på detta område bör börja med att reflektera över varför företagsförvärv och fusioner har blivit alltmer populära. Speciellt måste man fokusera på frågan om det finns några strukturella orsaker och speciella intressen som kan ligga bakom det faktum att företagsförvärv och fusioner är så populära, men inte alls lyckas så bra. Det som jag vill peka på här som intressant och viktigt är att företagsledare, särskilda experter och media har vissa intressen samt en speciell maktposition som bör granskas.

En av de traditionella kritiska förklaringarna är att företagsköp och fusioner innebärit "byggande av imperier" (t ex Trautwein, 1990). I sin enklaste mening innebär detta att beslutsfattare inom företag mer eller mindre medvetet befrämjar sina egna intressen genom att koncentrerar sig på företagets tillväxt. En av de grundläggande orsakerna för

detta är att företagsledarnas egna förmåner – såsom lön, löneförmåner, prestige och status – ofta är kopplade till företagets storlek. Enligt tidigare studier är detta problematiskt ur ägarnas synvinkel om det innebär att strävan efter tillväxt är större än strävan efter avkastning på investeringen (t ex Trautwein, 1990; Seth, Song och Pettit, 2000). Men här måste man betona att det finns intressenter som ofta utsätts för ännu större problem av de åtgärder företagsledare tar för att bygga sitt imperium. Tänk t ex på arbetstagare som hotas av arbetslöshet.

Det finns även andra aktörer vars intressen är kopplade till företagsköp och fusioner; bl. a experter såsom strategikonsulter, investeringsbankirer och jurister. I dagens läge deltar de oftast aktivt i diverse planerings-, underhandlings- och integreringsprocesser. Det ligger ofta klart i deras intresse att idéer gällande företagsförvärv och fusioner konkretiseras och att projekt genomförs (t ex Lubatkin och Lane, 1996).

Här kan man också kritiskt granska mediernas roll, d v s att den brukar koncentrerar sig på dramatiska händelser och söka efter hjältar och på sätt bygga upp en enorm press på beslutsfattare att göra det som andra gör. Medierna, som kan och borde vara kritiska, är också på ett visst sätt beroende av sina företagskontakter, för tips och information, vilket lätt leder till att man inte ställer så kritiska frågor som man borde göra.

Det är viktigt att konstatera att makt och kunskap är väldigt osymmetriskt fördelade i företagsköp och -fusioner. Det är ofta endast beslutsfattarna inom företag, samt deras sakkunniga rådgivare, som har all relevant information och har kontroll över planerna och beräkningarna angående t ex synergier och andra fördelar. De potentiella kritikerna – och det här gäller ofta även medierna – har sällan tillgång till planerna eller beräkningarna. Dessutom baserar sig analyserna ofta på speciella antaganden och specifika metoder, vilket gör det svårt för utomstående att undersöka dem kritiskt, särskilt om de inte själva är experter inom området. Därtill är diskursen kring företagsköp och fusioner väl-

digt ”teknisk”, särskilt då ”värden” och ”synergier” utvärderas och människor utanför ”företags- eller experteliten” har svårigheter att förstå den. Det ironiska är att uppskattningarna av fördelar och synergier oftast är för optimistiska – även från en finansiell synvinkel.

Fråga 2: Har företagsförvärv och fusioner blivit ett måste som vi inte längre brukar ifrågasätta?

Som sagt har tänkandet och diskursen kring företagsförvärv och fusioner lett till att de blivit ett måste som vi inte längre brukar ifrågasätta. Denna modenyck, som skapas av företagets representanter, experter, median och även vetenskapsmän inom företagsledning, betraktar företagsköp och -fusioner nästan som oersättliga medel i strävan om en bättre ”strategisk position” och ökat ”shareholder value” (t ex Vaara och Tienari, 2002). Emellertid blir andra frågor, som reduktioner i personalen eller kulturell dominans lätt underordnade dessa övergripande målsättningar. I de bästa fallen betecknas dessa problem som beklagliga bieffekter. Jag skall återkomma till det här senare.

Det mode som företagsköp och fusioner utgör innehåller problematiska självbefordrande tendenser. För det första betonar denna diskurs lätt abstrakta strategiska fördelar och tonar ned de problematiska aspekterna. De facto försummar denna diskurs lätt dessa svårigheter och problem genom att fokusera på nyttorna med värdeskapande, synergier eller kunskapsöverföring. Detta beror delvis på det neoliberal tankesättet – eller turbo-kapitalismen – som dominerar denna diskurs där tonvikten läggs på finansiella frågor framom allt annat. Dels härrör sig detta även från företagsrepresentanternas och experternas naturliga intressen av att främja dessa projekt och sälja dem till andra intressenter. I vilket fall som helst finns det en stor risk att denna diskurs ger en alltför optimistisk bild av de finansiella belöningarna som kan uppnås, och underskattar de sociala och samhälleliga problem som förorsakas av dessa projekt.

Denna diskurs verkar även berättiga sig själv i och med att företagsköp och fusioner av specifika företag – särskilt konkurrenter – brukar användas som exempel som bör följas. Det händer ofta att både interna (t ex styrelsemedlemmar) och externa intressenter (t ex finansiella rådgivare) pressar företagsledare att svara på konkurrenternas handlingar. Medierna intresserar sig även ofta för större affärer och diskuterar om företagen ifråga kommer att förbättra sin strategiska position med liknande åtgärder.

Det som även är viktigt inom kritisk analys är att denna diskurs lämnar ringa utrymme för kritik. Inom denna diskurs är det relativt enkelt att motivera vissa företagsköp och -fusioner genom att framhäva att de är ”oundvikliga” i det nuvarande läget då den globala konkurrensen ökar, och därigenom legitimera radikala aktioner som t ex omfattande minskningar av personalen.

Här vill jag betona att jag inte alls säger att man inte borde gå med på välplanerade företagsuppköps- eller fusionsprojekt men att man borde förstå de risker som medförs av den ensidiga och okritiska diskursen omkring dem.

Fråga 3: Har vi förstått den mänskliga sidan och risker som instrumentalistiskt tänkande medför?

Allt detta hjälper till att förstå varför företagsförvärv är så populära men inte brukar lyckas med att skapa värde. Men kritisk forskning borde gå djupare, och även analysera följderna från icke-finansiella, speciellt humanistiska synvinklar.

Företagsköp och fusioner motiveras oftast av behovet av att göra verksamheten mera ”effektiv” och skapa ”synergier” eller ”värde”. Tyvärr innebär värdeskapandet och utvecklandet av synergier ofta svåra följder för människorna som är inblandade, särskilt för arbetstagarna. Å ena sidan leder företagsköp och fusioner till nedläggningar och nerskärningar, som leder till arbetslöshet. De mänskliga bekymren i samband med dessa dramatiska händelser kan svårigen överskattas. Å andra sidan förorsakar förändringarna efter

företagsköp eller fusioner ofta stress, osäkerhet och otrygghet om framtiden, även för människor som inte direkt påverkas av dylika scenarier. I detta sammanhang bör det framhåvas att internationella företagsköp och fusioner även medför speciella svårigheter, t ex att hantera kulturella skillnader, olika språk samt överdrivet resande (t ex Söderberg och Vaara, 2003).

Diskussionen kring företagsköp och fusioner verkar domineras av den neo-liberala ideologin, enligt vilken marknadsprestation är den ultimata målsättningen och andra frågor är underordnade dessa mål. Ett dylikt tankesätt är speciellt problematiskt om och när det innebär *instrumentalistiskt tänkande* gentemot mänskliga objekt, dvs. att man behandlar människor som om de endast vore "organisatoriska resurser", eller att man endast beaktar människors bekymmer då man försöker hantera "organisatoriskt motstånd" mot förändring.

Som sagt är det viktigt att fokusera på den mänskliga sidan i sig. Men det är även omöjligt att förklara varför sammanslagningar så ofta karakteriseras av öppet motstånd eller ovilja att jobba tillsammans för att skapa synergier eller kunskapsöverföring utan att förstå sig på den mänskliga sidan.

Fråga 4: Har vi förstått att sammanslagningar också kan uppfattas som exempel på kolonialism?

Företagsköp och fusioner medför även kulturell integration, och vi pratar ofta om kulturella skillnader – tyvärr nog på ett ganska banalt sätt (t ex Vaara, 1999). I alla fall är det ofta så att den ena partens värden och kutymer formar basen för den nya organisationen. Hur problematiskt detta är beror på situationen. I vissa fall ses förvärvaren som en "räddare". I de flesta fallen medför kulturell integration dock någon form av dominans, med andra ord att den ena parten tar över och tvingar sin egen kultur och herravälde på den andra. Detta kan komma fram på många sätt. Här vill jag, på ett lite provocerande sätt, ta upp vissa typer av kolonialism som borde tas på allvar. Kolonialismen betyder här

ungefär detsamma som kulturell dominans (t ex Saïd, 1979; Prasad, 1997).

Kolonialismen kan ta sig uttryck i att den dominanta parten tar över maktpositionerna i det fusionerade företaget. Det är givetvis viktigt vem som får de viktigaste positionerna med tanke på framtida beslut. Emellertid har dessa beslut även en symbolisk betydelse, eftersom de avspeglar och bygger upp den relativa maktbalansen mellan parterna och deras representanter. Denna maktkamp är mindre komplicerad i klara "företagsförvärv", eftersom båda parterna i allmänhet räknar med att den dominanta parten tar över kontrollen. "Fusioner", å andra sidan, medför ofta maktkamper och det verkar som om de flesta "fusioner" utvecklas till "förvärv" med tiden, då en part tar en dominant position.

För det andra är kolonialismen synbar i konkreta beslut och val gällande processerna och bruken i den fusionerade organisationen. I företagsköp är det ofta det förvärvade företaget som måste anpassa sig till den nya ägarens organisationsmodeller, arbetsmetoder och teknologi. I fusioner är dock tendensen att den ena parten kontrollerar dylika beslut efter en tid. Det är dock ofta svårt för det ena företaget att anamma och godkänna nya processer och kutymer, eftersom det innebär att det måste ge upp viktiga delar av sin identitet. Därtill kan dessa beslut ha viktiga långsiktiga konsekvenser, eftersom de bestämmer vad företaget i framtiden kommer att betrakta som "kärnkompetenser", "kärnteknologi", "best practices" och vilka som således betraktas som nyckelpersoner eller särskilt värdefulla experter.

Vid internationella företagsköp- och fusioner är dessa koloniala processer ännu viktigare än i nationella fall, eftersom de har att göra med den nationella identiteten. I princip kan alla beslut och val angående det uppköpta eller sammanslagna företaget betraktas från ett nationalistiskt perspektiv. Beslut gällande de högsta positionerna inom ledningen, var huvudkvarteret skall vara beläget, val angående "best practices", officiella språk inom företaget eller nya program för

att skapa värde inom företaget kan ofta förvandlas till politiserade frågor (t ex Hellgren et al., 2002). I sådana fall är det inte endast de specifika frågorna som finns till hands som gäller, utan även deras symboliska betydelse är viktig. Det viktiga är att de "kolonialiserande" och de "kolonialiserade" ofta ser på dylika frågor från helt olika perspektiv. De facto är det typiskt i koloniala förhållanden att de kolonialiserade är väldigt känsliga för vissa frågor medan de kolonialiserande parterna är omedvetna om de hegemoniska innebörderna i deras beteende. Tänk bara på finländarnas attityder och reaktioner i fallen Nordea och TeliaSonera där man har ofta pekat på svensk dominans (t ex Risberg, Tienari och Vaara, 2003).

SAMMANFATTNING

För att sammanfatta är det viktigt i och för sig att vi också försöker förstå de problematiska följderna som kulturella sammanslagningar kan medföra. Men jag vill betona att genom att analysera sådana processer kan man också bättre förstå de negativa reaktioner som förekommer i dessa sammanhang.

Utgångspunkten för denna uppsats var behovet av en kritisk granskning av företagsköp och fusioner. Dylika kritiska perspektiv behövs brådskande eftersom företagsköp och fusioner omformar institutionella strukturer och påverkar otroligt många människors liv. Om de kritiska perspektiven inte utvecklas finns det en stor risk att beslut inom företagsköp och fusioner endast baserar sig på ytliga reflektioner om värdeskapande och abstrakta beräkningar om synergier. Tyvärr stämplas kritisk forskning ofta som "anti-management". Det bör dock betonas att en brist på kritiska reflektioner brukar leda till sämre beslut vad beträffar synergier, kunskapsöverföring, värdeskapande och lönsamhet, vilka långt beror på människors förmåga och vilja att samarbeta effektivt.

REFERENSER

- Alvesson, M. & Willmott, H. (1996):** *Making sense of management: A critical introduction*. Sage, London.
- Casey, C. (2002):** *Theory, practice, pevitalization*. Sage, London.
- Fournier, V. & Grey, C. (2000):** At the critical moment: Conditions and prospects for critical management studies. *Human Relations* 53, s. 7–26.
- Hellgren, B., Löwstedt, J., Puttonen, L., Tienari, J., Vaara, E. & Werr, A. (2002):** How issues become constructed in the media: 'Winners' and 'Losers' in the AstraZeneca merger. *British Journal of Management* 13, s. 123–140.
- Lubatkin, M. H. & Lane, P. J. (1996):** Psst ... the merger mavens still have it wrong! *Academy of Management Executive* 10, s. 21–39.
- Prasad, A. (1997):** The colonizing consciousness and representations of the other, i *Managing the organizational melting pot*, Prasad, P., Mills, A. J., Elmes, M. & Prasad, A. (ed). Thousand Oaks, London.
- Risberg, A., Tienari, J. & Vaara, E. (2003):** Making sense of a transnational merger: Media texts and the (re)construction of power relations. *Culture and Organization* 9, s. 121–137.
- Seth, A., Song, K. P. & Pettit, R. (2000):** Synergy, managerialism or hubris? An empirical examination of motives for foreign acquisitions of U.S. firms. *Journal of International Business Studies* 31, s. 387–405.
- Söderberg, A.-M. & Vaara, E. (ed) (2003):** *Merging across borders: People, cultures and politics*. Copenhagen, Copenhagen Business School Press.
- Trautwein, F. (1990):** Merger motives and merger prescriptions. *Strategic Management Journal* 11, s. 283–295.
- Vaara, E. (1999):** Cultural differences and post-merger problems: Misconceptions and cognitive simplifications. *Nordiske Organisasjonsstudier* 1, s. 59–88.
- Vaara, E. & Tienari, J. (2002):** Justification, legitimization and naturalization of mergers and acquisitions: A critical discourse analysis of media texts. *Organization* 9, s. 275–303.

SÖREN KOCK*
PROFESSOR

Möjligheter i affärsnätverk¹

Jag kommer i mitt installationstal att diskutera hur nya möjligheter inom ett affärsnätverk kan upptäckas.

Vi lever i ett affärslandskap som är i ständig förändring. Snabbare idag än någonsin. Den ständigt ökande globaliseringen, som är ett resultat av snabba transporter av människor, information och produkter gör att nya innovationer snabbt förstör gamla teknologier. En ständig dynamik som bygger på anpassning av produkter och processer sker. Att upptäcka nya möjligheter som kan utvecklas är av avgörande betydelse för entreprenörers och företags överlevnad.

Upptäckten av nya affärsmöjligheter som bygger på innovation härleds oftast till Schumpeter (1942) och dynamisk konkurrens. Det grundläggande argumentet är att intensiv konkurrens stimulerar eller tvingar entreprenörer att ständigt söka nya möjligheter på marknaden. Organisationen kan även utgöra basen för upptäckt av möjligheter. Men en organisation är inte en atomistisk enhet utan är beroende av interaktion med andra organisationer för att utbyta resurser, och använda olika aktiviteter. Powell, Koput och Smith-Doerr (1996) påpekar att inlärning och upp-

täckandet av möjligheter i stor utsträckning sker inom ramen för samarbetsrelationer.

Relationer av samarbete och konkurrens fungerar olika i olika kontexter. Konkurrensrelationer kan vara olika i sin intensitet, fientlighet och emotion. Samarbetsrelationer å sin sida kan vara olika med avseende på formalitet, närhet och tillit. Dessa olika relationer påverkar *hur* och *om* man upptäcker möjligheter.

I det följande kommer jag därför att göra en djupare analys av hur relationer i affärsnätverk kan användas för att upptäcka, och i viss mån exploatera nya möjligheter.

Basen för att upptäcka nya möjligheter ligger i den nätverkskontext man är verksam i. De direkta och indirekta relationerna utgör såväl aktörens förutsättningar som begränsningar. Flöden i dessa relationer kan kategoriseras som samarbete eller konkurrens. Traditionellt har dessa två getts mycket stereotypa beskrivningar och man har sett dem som två helt olika flöden. I den forskning som jag bedrivit med Maria Bengtsson vid Handelshögskolan vid Umeå Universitet sedan början av 1990-talet har vi kunnat urskilja en växande trend för att organisationer mer och mer involverar sig i både samarbete och konkurrens (se till exempel Bengtsson och Kock, 1995, 1997, 1999, 2000, 2003; Bengtsson, Hinttu och Kock, 2003; Bengtsson, Eriksson och Kock, 2004). Detta sker samtidigt och mellan samma organisationer.

Den klara rollfördelning mellan köpare, säljare och konkurrent som vi levt med i många år håller på att suddas ut. Idag kan samma organisation påta sig rollen som köpare, leverantör, konkurrent och samarbetspartner i förhållandet till en annan organisation. Således finns inte längre entydiga definitioner på vad som är vad.

Konkurrens kan inte längre beskrivas utgående från neoklassisk ekonomisk teori i termer av marknadsstrukturer och beteende. Kirzner (1973) påtalar att en marknad aldrig är i balans och att någon jämnviktspunkt därför

* Svenska handelshögskolan, Institutionen för företagsledning och organisation.

¹ Installationsföreläsning, den 1 september 2004, för professuren i företagsledning med speciell inriktning på ledning av små och medelstora företag vid institutionen för företagsledning och organisation, Svenska handelshögskolan, Vasa.

inte uppnås, eftersom det alltid finns gap mellan utbud och efterfrågan. Dessa gap kan ses som möjligheter för entreprenörer. Som jag tidigare nämnt går jag här ett steg längre och hävdar att möjligheterna finns i relationerna mellan aktörerna.

Konkurrenser skapar relationer trots att de inte innehåller ekonomiska utbyten. De sociala relationer som finns mellan konkurrerande organisationer är av största betydelse när det gäller informationsutbyte. Intensiteten i konkurrensen varierar från att man lever i symbios med varandra till att man möter varandra på många olika arenor med liknande eller samma problemlösningar.

När det gäller samarbete så har exempelvis Powell (1990) visat på att kunskapsspridning mellan samarbetande organisationer ökar och ger nya infallsvinklar och därigenom underlättar den kreativa processen vid upptäckande av möjligheter. Samtidigt ger samarbetsrelationer tillgång till externa resurser, såsom explicit och tyst kunskap, vilka är ett måste i organisationer som använder en strategi som bygger på kärnkompetens. Möjligheter ses som nya dimensioner i existerande relationer. Samarbete kan ta sig många olika former och det specifika innehållet är det som kan underlätta eller förhindra upptäckandet av möjligheter.

Granovetter (1973) diskuterar utgående från starka och svaga sociala relationer. Starka relationer existerar mellan individer som har liknande målsättningar och följer samma normer. Informationsutbytet i dessa relationer har en tendens att likriktas, även om tillförlitligheten är hög. Utbytet i dessa relationer är frekvent och långsiktigt. En risk finns om endast starka relationer används att ny information hindras att komma fram. Uzzi (1997) använder begreppet "overembeddedness" för att beskriva en situation som innebär en cementering av nätverksstrukturerna där de gjorda satsningarna gör att man inte kan avsluta relationen trots att utbytet upplevs som ringa.

Svaga relationer å andra sidan finns mellan aktörer som inte har frekventa utbyten mellan

varandra. Aktörerna har sällan samma målsättningar och följer inte samma normer. Informationen som utbyts blir följdmissigt mera unik, men med lägre tillförlitlighet. För att upptäcka möjligheter med en överraskningseffekt är svaga relationer troligen att föredra.

I det följande kommer jag att redogöra för fyra olika slag av affärsnätverk och hur dessa påverkar upptäckten av möjligheter. Indelningen görs utgående från dimensionen svagt och starkt samarbete och dimensionen hård och svag konkurrens.

Figur 1: Nätverks karaktäristika och mönster för att söka möjligheter.

	Konkurrens	
Samarbete	Hård	Svag
Starkt	Aktiva	Evolutionära
Svagt	Livsdugliga	Latenta

Källa: Bengtsson, Eriksson och Kock (2004), egen översättning

Latenta nätverk karaktäriseras av svagt samarbete och svag konkurrens. De svaga relationerna indikerar en tillgång på heterogen information och resurser som kunde kombineras på nya och ovanliga sätt. Bristen på konkurrens kombinerat med en brist på samarbete innebär att man inte har någon benägenhet att överhuvudtaget söka efter nya lösningar.

Eftersom relationerna inom nätverket tenderar att vara passiva skapas inga frekventa flöden av information eller resurser. Det finns inga givna mötesplatser för slumpvisa utbyten, vilket innebär att nya kombinationer eller upptäckter är sällsynta. På samma sätt har företagen begränsade erfarenheter av att dela

med sig av sin information och sina resurser. Bristen på konkurrens kan innebära att företagen inte är så noggranna med att bevaka alla sina resurser. Detta kan resultera i att viktig information läcker ut via svaga relationer till andra företag.

Företag i latent nätverk bör mycket aktivt fokusera på att bygga nya arenor där tillgången på heterogen information finns. Granovetter (1973) påpekar att relationer som fungerar som brobyggare är mycket värdefulla eftersom de på ett effektivt sätt utökar den lokala aktörens kunskap om nya möjligheter som står till buds. Svagt samarbete och svag konkurrens inom ett nätverk stimulerar inte till att nätverket hålls alert och man missar därmed chansen att se nya möjligheter. Om nya upptäckter ändå görs är de snarare ett resultat av individuella insatser än möjligheter erbjudna av nätverket.

Starkt samarbete och svag konkurrens inom ett nätverk utgör ett **evolutionära nätverk**. Inom de existerande relationerna finns potential att upptäcka nya möjligheter. De aktörer som befinner sig i dessa nätverk har skapat en atmosfär av tillit, utvecklat gemensamma kommunikationsmönster och är mycket engagerade i och bundna till varandra. Aktörerna är villiga att satsa och utveckla relationerna. De är samtidigt väl medvetna om interagerande motparter och deras möjligheter. Därigenom kan samarbetet fördjupas genom utnyttjande av tillgängliga resurser och information.

Företagen är inte angelägna om att skydda sin information och därmed kan också här uppstå ett läckage av viktig information mellan företagen. Det finns etablerade mötesarenor men endast inom gränserna för redan existerande relationer.

Stora steg framåt inom till exempel teknologiutvecklingen kommer emellertid att vara sällsynta eftersom det finns begränsade möjligheter att kombinera de heterogena bitarna av information och resurser. Det finns en stor risk att etablerade relationer i nätverket därmed uppmuntrar till att rutiner skapas och att upptäckten av nya vägar i

första hand innebär en rationalisering av existerande teknologi.

Konsekvenserna blir att en verkligt innovativ kombination av heterogen information och resurser kräver att företagen är öppna gentemot nya relationer för att genom dem kunna möta nya aktörer. Att vara lojal mot existerande relationer för med sig en ökad tendens till tröghet.

Aktiva nätverk karaktäriseras av starkt samarbete och hård konkurrens. Den hårda konkurrensen tvingar företagen att upptäcka och exploatera nya möjligheter, eller med andra ord hela tiden hålla sig alerta. Om interaktionen mellan konkurrenter är dynamisk, implicerar detta möjligheter att kombinera heterogen information och heterogena resurser på ett nytt sätt. Om däremot interaktionen mellan konkurrenterna är statisk upprätthålls existerande mönster och medel för konkurrens. Möjligheterna att kombinera heterogen information och resurser kommer således att variera.

Problemet med starkt samarbete och hård konkurrens är att ett beräknande beteende uppstår som ett resultat av att man inte fullt litat på den andra parten. I dylika fall kommer företagen endast att ge bort den nödvändiga information som behövs för att upprätthålla relationen.

I det aktiva nätverket finns det naturligtvis väl etablerade mötesarenor via både samarbets- och konkurrensrelationer. Samarbetet innebär att överskottskunskap ständigt genereras, men att den är homogen. Om däremot den konkurrerande interaktionen är dynamisk, kan dessa mötesarenor vara effektiva platser för att upptäcka och kombinera ofullständig och asymmetrisk information.

Livsdugliga nätverk utmärks av hård konkurrens och svagt samarbete. Som i det latent nätverket, leder svaga samarbetsrelationer till en uppsamling av heterogen information, vilket medför att det starka trycket från konkurrenter tvingar företagen att upptäcka nya möjligheter. Eftersom aktörerna finner begränsade möjligheter till samarbete reali-

seras chanserna via en klassisk lösning där organisationen eller entreprenören upptäcker och exploaterar möjligheterna som finns i nätverket. Om konkurrensen är dynamisk kommer detta att stimulera till nya upptäckter. Om konkurrensen däremot är statisk blir företagen inlåsta i ett konkurrensspel fyllt av drag och motdrag. Detta begränsar företagets verksamhet till en viss strategisk logik istället för att experimentera med nya idéer. Därför beror det på innehållet i den konkurrerande interaktionen om det finns goda möjligheter att skapa teknologiska innovationer genom nya kombinationer av information.

Detta nätverk innehåller främst fientliga mötesplatser. Svaga samarbetsrelationer innebär att slack (Cyert och March, 1963) uppstår. Eftersom aktörerna är atomistiska organisationer inom detta nätverk så är kommunikationskapaciteten begränsad. Den hårda konkurrensen innebär också att informationsutbyte begränsas.

Jag har nu beskrivit hur möjligheter i affärsnätverk kan upptäckas genom de samarbets- och konkurrent relationer som en organisation befinner sig i. För att befrämja upptäckten av möjligheter kommer jag slutligen att lyfta fram tre punkter som jag anser är av stor betydelse för företag i denna process. Dessa tre faktorer påverkar främst resursutbytet, inklusive informationsutbytet, mellan organisationerna.

- (1) Företag måste eftersträva en kombination av relationer med olika innehåll för att få tillgång till mångfacetterad information; samarbete – konkurrens och svaga – starka relationer.
- (2) Man måste skapa både formella och informella mötesarenor där man möts ansikte mot ansikte för att lära känna varandra och varandras förmågor.
- (3) Kommunikations kapaciteten (Larsson, Bengtsson, Henriksson och Sparks, 1998) är viktig för att få informationen att förflytta sig med minsta möjliga motstånd. Informationen måste vara transparent.

Kombinationen av relationer av olika slag är mycket viktig för att organisationer skall kunna använda sina resurser på ett ändamålsenligt sätt. Likaledes är kombinationen av relationer avgörande när man eftersträvar att upptäcka nya möjligheter eftersom samarbete och konkurrens ger olika möjligheter och begränsningar. På samma sätt ger svaga och starka relationer tillgång till olika resurser, aktiviteter och information. En portfölj innehållande en lämplig blandning av olika relationer med olika flöden är den bästa lösningen.

Forskningen på detta område är ännu i början och många intressanta frågor finns att söka svar på. Hur kan exempelvis överskottskunskapen genereras och användas när man försöker upptäcka nya möjligheter, vilka möjligheter och begränsningar ger olika relationer, är tidsperspektivet längre eller kortare när nya upptäckter sker inom svaga relationer? Dessa är några av de frågor som kräver forskning. Det enda som vi vet med säkerhet är att organisationers omgivning blivit mera komplex och att man idag måste interagera i både samarbets- och konkurrensrelationer.

REFERENSER

- Bengtsson, M. och Kock, S. (2003):** Tension in Co-opetition, in H. E. Spotts (Ed.): *Development in Marketing Science*. Proceedings of the Academy of Marketing Science. Western New England College.
- Bengtsson, M. och Kock, S. (2000):** Co-opetitive Relationships in Business Networks – to Co-operate and Compete Simultaneously. *Industrial Marketing Management*. Vol. 29, No. 5, 411–426.
- Bengtsson, M. och Kock, S. (1999):** Cooperation and Competition in Relationships among Competitors in Business Networks. *The Journal of Business and Industrial Marketing*. Vol. 14, No.3, 178–193.
- Bengtsson, M. och Kock, S. (1997):** Dynamics of Business Networks – Relationships Between Competitors, in J. Larimo (Red.): *Internationalization and Foreign Direct Investment Behavior in OECD and Asian Countries*. Vasa universitet, Reports No. 24.
- Bengtsson, M. and Kock, S. (1995):** *Relationships among Competitors in Business Networks – Competition and Cooperation in Three Swedish Industries*. Paper presented at the 13th Nordic Conference on Business Studies in Copenhagen, Denmark, August, 14–16 1995.
- Bengtsson, M., Eriksson, J. och Kock, S. (2004):** The Importance of Competition and Cooperation for Exploration of Innovation Opportunities, i P. Ghauri, A. Hadjikhani, och J. Johanson (Red.): *Opportunities in Business Networks* (i tryck)
- Bengtsson, M., Hinttu, S. och Kock, S. (2003):** Flows in Cooperation and Competition. *Proceedings of the 19th Annual IMP Conference*.
- Cyert, R.M. och March, J.G. (1963):** *A Behavioral Theory of the Firm*. Andra upplagan. Oxford: Blackwell.
- Granovetter, M. (1973):** The Strength of Weak Ties, *American Journal of Sociology* 78/6, 1360–80.
- Kirzner, I. M. (1973):** *Competition and Entrepreneurship*. Chicago: University of Chicago Press.
- Larsson, R., Bengtsson, L., Henriksson, K. och Sparks, J. (1998):** The Interorganizational Learning Dilemma: Collective Knowledge Development in Strategic Alliances, *Organization Science*, 9/3, 85–305.
- Powell, W.W. (1990):** Neither Market nor Hierarchy. Network Forms of Organization, *Research in Organization Behavior*. Vol. 12, 295–336.
- Powell, W.W., Koput K.W. och L. Smith-Doerr (1996):** “Interorganizational Collaboration and the Locus of Innovation: Networks of Learning in Biotechnology.” *Administrative Science Quarterly*. 41: 116–145.
- Schumpeter, J.A. (1942):** *Capitalism, socialism and democracy*. New York: Harper Torchbooks.
- Uzzi, B. (1997):** Social structure and competition in interfirm networks: The paradox of embeddedness, *Administrative Science Quarterly*. 42/1, 35–67.

DAVID BALLANTYNE*

ASSOCIATE PROFESSOR OF MARKETING

Internal marketing and knowledge renewal: A relationship mediated perspective¹

Internal Marketing might seem to some marketers to be simply a communication strategy turned inward – as if employees were *internal* customers. Today, broader goals and methods apply, whereby internal marketing can be oriented to external market requirements and yet also embody a measure of knowledge management and the transformational ideals of the 'learning organisation'.

I will argue that the traditional Internal Marketing approach is too limited in its one-way message making form. I will also argue that Internal Marketing works better as a strategy for creating two-way knowledge exchanges between employees and that through collaboration and dialogue, new benefits emerge for the organisation, its customers and its employees.

My understanding of internal marketing has been profoundly shaped by a customer service improvement program in which I was directly involved. A large retail bank developed the program around the strategic theme of 'putting the customer first'. This program ran continuously for five years, using small group problem solving teams that lead to improvements in staff know-how and customer service policies and procedures, with the added bonus of reducing service costs. Cyclical patterns of problem solving activity evolved, providing continuity and structure. Also, *internal networks* of willing staff volunteers emerged, first as a communication conduit but then as a potent force for change in their own right. Their interaction and collaboration led to the discovery and circulation of new knowledge that improved customer service. The strengths and weaknesses of this approach to Internal Marketing have been reviewed elsewhere, (Ballantyne, D. 2000) and interpreted as an archetypal case of Internal Marketing. (Ballantyne, D. 2003).

A STRUCTURAL MODEL OF INTERNAL MARKETING

A fundamental assumption I make is that marketing is primarily a disciplinary synthesis for creating and delivering value to external markets, which in turn needs employee support to succeed. While this seems obvious enough it is by no means a simple matter, given functional organisational structures and command and control division of tasks.

Since Berry, L. L. (1981) first advocated treating employees as *internal customers* this has become the central guiding principle for internal marketing in services and in other business contexts. However, this unity of first principles can hide a number of difficulties. Indeed, Rafiq and Ahmed (1993) go to the heart of the matter when they say that the early formulation of the internal customer concept was 'seriously flawed' because it did not emphasise the role of collaborative relationships between internal customers and

* University of Otago, New Zealand.

¹ En utvidgad version av författarens lectio precursoria. Doktorsdisputation vid Svenska handelshögskolan 7.4.2004.

internal suppliers and how these connect to create value for external markets.

In today's business climate where the external market requirements are fast changing and where the right responses to external market requirements are complex, then a collaborative team based learning approach is a necessary part of an Internal Marketing program. This involves bringing together groups of employees of different minds and experiences, to set them on a mission, one in which energies of those who participate are sustained, firstly, by the learning activity itself and secondly, by the personal relationships which develop in support of such endeavours.

In my banking case (Ballantyne, 2000; 2003) there were four phases of activity in each internal marketing cycle. Each cycle lasted for three months. When one cycle finished a new one started with new volunteers. In this way the resources of the bank were not overextended, and project work was continuously in progress for five years with over 100 cycles. The four cycle phases followed a pattern and I have named these (in order) 'energising' (developing new relationships within and between new project teams), 'code breaking' (puzzle-solving and customer service improvements), 'authorising' (seeking decisions on recommendations), and 'diffusing' (spreading the new knowledge). The cycle as a whole can be understood from three different structural levels (see Figure 1). These are:

- learning as a planned organisational activity
- knowledge as an emergent resource
- a spontaneous community of voluntary employee participants

These structural levels give a different perspective on what happens in each of the phases of Internal Marketing activity, as described below.

LEARNING ACTIVITY

Internal marketing in all its four phases (energising, code breaking, authorising and diffusing) is essentially a *learning activity*. In the

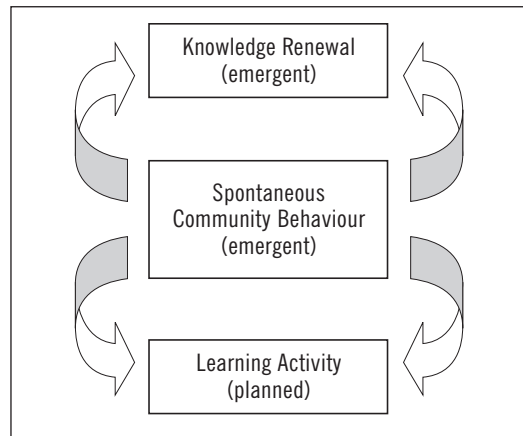


Figure 1. The Structural Levels of Internal Marketing Relationships. Source: Ballantyne 2003.

banking case, this learning activity was part of the strategic plan. On the other hand, while relationship development between volunteer employee participants was part of the strategic intent it was spontaneous in its timing and whereabouts. Likewise, knowledge renewal at the organisational level was an emergent characteristic of the whole process. To have rigidly demanded specified knowledge outcomes would have blocked out the creative energy needed for this kind of internal marketing.

The key phases of learning are:

- *Energising: Learning how to work together on useful market place goals that are broader than the bounds of any individual job description.*
- *Code Breaking: Learning how to apply personal resources of 'know-how' in working together to solve customer problems, create new opportunities and change internal procedures.*
- *Authorising: Learning to make choices between options on a cost-benefit basis and gaining approvals from the appropriate line authority.*
- *Diffusing: Learning how to circulate and share new knowledge across managerial domains in new ways.*

Each learning phase contributes an essential part to the cyclical 'spin' from one cycle to the next. Feedback from previous activity cycles signals any need to adjust the direction of the cycle as a whole and the activities it comprises. Positive feedback from participants leaving the project after completion of a cycle (three months in the banking case) contributes to positive word-of-mouth and hence spreads good news of the project. This action and feedback pattern is similar to what Senge (1990) has described as a 'reinforcing circle'.

KNOWLEDGE RENEWAL

Over the last ten years or so, there has been a shift in the way knowledge is conceptualised, who has it and who can use it. The emphasis on useful deployment of technical knowledge of 'experts' has blinded many companies to the abundant *know-how* that is developed 'in house' through normal work experiences. In other words, knowledge in the form of skills and experience (tacit knowledge) is widely distributed among organisational members.²

How does Internal Marketing connect to this changing concept of knowledge renewal? To show this I draw particularly on the insights of Nonaka and Takeuchi (1995)³ and their use of the distinction between tacit and explicit knowledge. Each phase of learning activity in Internal Marketing (see Figure 2) corresponds to Nonaka and Takeuchi's four-phases of knowledge creation (these authors' phase-descriptions are contained in the bracketed sections below).

- *Energising: Developing common knowledge (Knowledge interactions from tacit to tacit)*

What is at issue in this phase is the willingness of employees to entrust to others their hard won know-how, or tacit knowledge. For

this reason, it is best to avoid conscripting employees. Instead, call for volunteers.

- *Code Breaking: Discovering new knowledge (Knowledge interactions from tacit to explicit)*

With authentic relationships and mutual trust emerging through working together to convert market knowledge to new organisational routines and procedures, employees will be more willing to share their know-how. This knowledge is shared but also changed in the process of reconsidering problems and opportunities from new perspectives.

- *Authorising: Obtaining cost-benefit knowledge (Knowledge interactions from explicit to explicit)*

In any hierarchical organisation this phase is essential to legitimise new knowledge claims, and especially so in any challenge to change existing work practices that involve decisions between rival departments, and business units.

- *Diffusing: Integrating knowledge (Knowledge interactions from explicit to tacit)*

The final phase in completion of the cycle is 'diffusion' – involving a transfer of knowledge from explicit to tacit – as new policies, procedures and training skills are codified, circulated, tested, and integrated into everyday work routines that will have an impact on customer satisfaction.

RELATIONSHIP DEVELOPMENT

Internal marketing, as I interpret it, makes a common sense connection between learning activity and knowledge renewal. However, there is one more connection, usually overlooked, and this is the bridge which connects the other two and sustains the whole venture. I refer to the relationship development between participants and the need for its

² See for example, Nonaka, Ikujiro (1991), 'The Knowledge-Creating Company', *Harvard Business Review*, November–December; Sveiby, Karl Erik (1997), *The New Organizational Wealth: Managing and Measuring Knowledge Based Assets*, Berrett – Koehler, San Francisco, CA.; Wikstrom, Solveig and Normann, Richard (1994), *Knowledge and Value*, Routledge, New York, N.Y.

³ See for example, George, W. R. and Grönroos, C. (1990), 'Developing Customer Conscious Employees at every Level: Internal Marketing', in Congram, C. A. and Friedman, M. L. eds., *Handbook of Services Marketing*, Amacom, New York; Grönroos, C. (1981), *Internal Marketing – An Integral Part of Marketing Theory*, in Donnelly, J. H. and George, W. R. (Eds.), *Marketing of Services*, Chicago, IL: American Marketing Association, 236–238

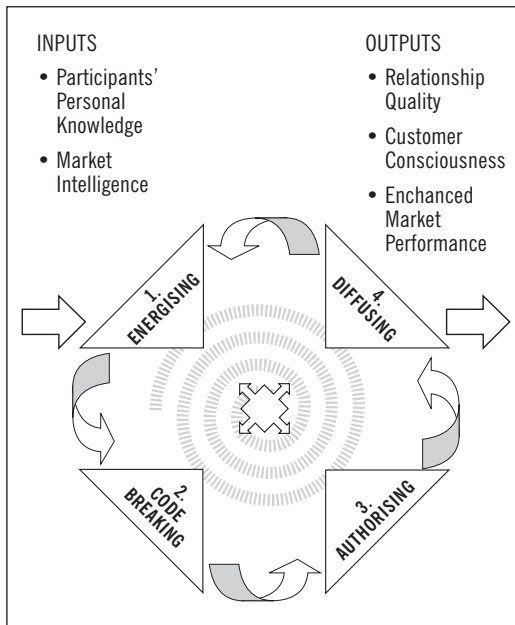


Figure 2. The Internal Marketing cycle.
Source: Derived from Ballantyne, 2000.

strategic emphasis. The development of working relationships and trusting behaviour in the banking case was the genesis of a growing *network* of past participants and executives who gave support to new participants in every phase of every new cycle of activity. The network of supporters and advocates grew spontaneously and became a power for change because of the mutual commitments, obligations and trust between participants. However, without emphasis at a strategic level on relationship development, senior executives may lose sight of the goals they are really aiming at, and without knowing, enforce rules that inhibit the progression from individual learning activity to organisational knowledge renewal.

There is an important role for a *catalyst* within the firm to provide constancy of purpose and to maintain a climate of legitimacy for the internal network. Put another way, marketing management may provide the leadership but sustaining the legitimacy of the cycle of activity demands collaboration between and across departments. These rela-

tionship development issues are non-trivial because they challenge our traditional understanding of the control hegemony of marketing management.

CONCLUSIONS

The specific implications of this research for the development of internal marketing strategies are as follows:

- One-way message making methods of internal marketing have a limited potency for knowledge renewal, except when promulgating simple facts. The more complex and potentially disruptive the task, the more important it is to work through a relationship development approach.
- The potency of internal marketing depends on the four-phase internal marketing cycle and growth of a voluntary employee network of participants who become experienced knowledge workers and motivated, 'customer conscious' advocates, which is part of the original aims of internal marketing.[9]
- Internal marketing can become a continuous activity, one which involves planned learning, emergent knowledge renewal, and a spontaneous community of volunteer employee participants. Knowledge renewal through internal marketing is both learning dependant and relationship mediated, as employee participants interact within project networks, and between and across departmental borders.

The last ten years or so has seen the 'downsizing' of major companies and technological innovation in data capture systems. Many firms have denuded their human capital excessively through downsizing, and now hope that knowledge management databases and smart technological links might make up for what cultural memory has been lost. They may well be disappointed. The current enthusiasm for technology based CRM (customer relationship management) can turn out to be a desperately seeking knowledge perspective and expensive as well.

Finally, it is a matter of puzzlement that firms who seek to improve their customer relationships have not generally recognised that in *internal marketing* there is a way forward. My argument is that a *relationship mediated* approach to Internal Marketing is one that can improve inter-functional flows of explicit knowledge by tapping into experience-based tacit knowledge and spreading it. By this means, market-oriented knowledge renewal might be enabled and extended.

REFERENCES

- Ballantyne, D. (2000):** 'The Strengths and Weaknesses of Internal Marketing', in Varey, Richard and Lewis, Barbara (Eds.), *Internal Marketing: Directions for Management*, Routledge, London.
- Ballantyne, D. (2003):** 'A Relationship Mediated Theory of Internal Marketing', *European Journal of Marketing*, Vol. 17, No. 9, pp. 1242–60.
- Berry, L. L. (1981):** 'The Employee as Customer', *Journal of Retail Banking*, Vol. 3, March, pp. 25–28.
- George, W. R. and Grönroos, C. (1990):** 'Developing Customer Conscious Employees at every Level: Internal Marketing', in Congram, C. A. and Friedman, M. L. eds., *Handbook of Services Marketing*, Amacom, New York.
- Grönroos, C. (1981):** Internal Marketing— An Integral Part of Marketing Theory, in Donnelly, J. H. and George, W. R. (Eds.), *Marketing of Services*, Chicago, IL: American Marketing Association, 236–238.
- Nonaka, I. and Takeuchi, H. (1995):** *The Knowledge Creating Company: How Japanese Companies Create the Dynamics of Innovation*, Oxford University Press, New York, N. Y.
- Nonaka, I. (1991):** 'The Knowledge-Creating Company', *Harvard Business Review*, November–December.
- Rafiq, M. and Ahmed, P. K. (1993):** 'The Scope of Internal Marketing: Defining the Boundaries between Marketing and Human Resource Management', *Journal of Marketing Management*, Vol. 9, No. 3, pp. 219–32.
- Senge, P.M. (1990):** *The Fifth Discipline: The Art and Practice of the Learning Organization*, Doubleday, New York, pp. 80–84.
- Sveiby, K. E. (1997):** *The New Organizational Wealth: Managing and Measuring Knowledge Based Assets*, Berrett – Koehler, San Francisco, CA.
- Wikstrom, S. and Normann, R. (1994):** *Knowledge and Value*, Routledge, New York, N.Y.

CHRISTINA DAHLBLOM*

EKONOMIE DOKTOR

Bankrelationer i en föränderlig värld – reflektioner kring bank- kunders lojalitet¹

De flesta människor har en bankrelation, allt fler till och med ett antal parallella. Under det senaste decenniet har kundens relation till sin bank förändrats på många sätt. Där kunden förr rätt regelbundet gick in till ett kontor, som antagligen inte låg alltför långt ifrån hemmet, sköts idag majoriteten av alla bankärenden över Internet. Där betjäningen förr sköttes av en bekant bankfröken, är det idag sällsynt med en välfungerande personlig kontakt till banken. Betydligt vanligare är det att en personlig kontakt utlovas, utan att den förverkligas.

”Allt har ju förändrats så hemskt mycket under de senaste tio åren ... fram tills dess besökte jag alltid kontor X, och där kände jag alla. Se'n i och med alla förändringar ... jag tycker nog att banken har förlorat sin identitet. Det finns ingen man känner mera”
(Man, 50 år)

”Jag menar världen ändras ju, inget är som det var förut. Men det får man ju acceptera. Men just det här med långa vän-tetider och tidvis så få kontor överallt ... det är också väldigt tråkigt tycker jag.”
(Kvinna, 58 år)

Samtidigt som kundens relation till banken har förändrats, har också relationens kontext förändrats. Det finns allt flera banker och också många andra branscher kan idag erbjuda finansiella tjänster. Dessa förändringar har utan tvekan påverkat kundernas relationer till banken.

VAD ÄR EN RELATION? VAD ÄR LOJALITET?

Vad innebär egentligen begreppen ”relation” och ”lojalitet”? Orden i sig är bekanta och allmänt använda, men när det kommer till kritan är de betydligt svårare att definiera – både för företag och för kunder.

För vissa kunder är det självklart att man har en relation till sin bank. Sådana kunder beskriver sig gärna som lojala och visar på olika sätt att de har en bindning till banken som går djupare än de finansiella transaktionerna.

”Det var en ganska stor emotionell sak för mig över huvudtaget att byta bank. Så pass lojal har jag varit mot den banken att jag kände att jag liksom hörde till den gruppen ... det var ungefär som att sälja sitt fosterland att byta därifrån.”
(Man, 50 år)

Andra kunder kan absolut inte tänka sig att de är lojala med en bank – även om de använt

* Christina Dahlblom har fungerat som forskare på Svenska handelshögskolans institution för marknadsföring och företagsgeografi, vid forskningscentret CERS, Center for Relationship Marketing and Service Management under åren 2001–2004. Hennes avhandling, ”Understanding Customer Loyalty and Disloyalty – The Effect of Loyalty-Supporting and -Repressing Factors” behandlar bankkunders lojalitet och bytesbeteende. Från och med augusti 2004 fungerar Christina Dahlblom som forskningsdirektör på TNS Gallup Oys avdelning för Finans & Telecom.

¹ Disputation 23.4.2004 vid Svenska handelshögskolans institution för marknadsföring och företagsgeografi.

den hela sitt liv. De är eventuellt lojala i sitt beteende, men den emotionella dimensionen saknas.

"Det är nog svårt att tala om någon lojalitet ... jag är ingen hund, och det handlar inte om familjen eller något sådant, det här är ju ren affärsverksamhet" (Man, 36 år)

Också för företag skapar begreppen problem. När existerar en relation – när börjar den och när avslutas den? Räcker det att kunden har köpt en gång, eller måste man ha gjort det flera gånger? Skall man ha ett kontrakt? Får man också använda andra leverantörer? Och när är kunden illojal? När den en gång har provat någon annan, när den flyttat en tjänst till en konkurrent, eller när relationen avslutats helt? Frågorna är många och några entydiga svar finns inte.

"Det här med lojalitet är på något sätt så personligt ... det har helt och hållet att göra med personen som sitter bakom disken. Det kunde till och med gå så, att fast man nu är jättenöjd, för det finns en människa bakom disken som hjälper dig och tar hand om dig, så kan den personen pensioneras eller vad som helst...och ersättas med någon helt annan ... och vad gör man då? Jag tror inte ens att det existerar något sådant som lojalitet mot en bank, utan man är lojal mot ett kontor och vissa människor." (Kvinna, 39 år)

Däremot är det helt klart att olika kunder uppfattar lojalitet och relationer olika. För vissa är en relation utöver själva transaktionerna en självklarhet, för andra en otänkbarhet. Det är viktigt att varje företag gör klart för sig vad en relation är i just sin bransch och när dess kunder är lojala eller illojala. Det låter enkelt, men i praktiken är det få företag som gjort dessa definitioner på tillräckligt detaljerad nivå. Stora mängder data om kundernas beteende finns, men det verkar svårt att få kunskapen om kunden att nå från databaserna, via eventuella analytiker, till dem som skall fatta besluten om hur kundrelationerna skall skötas.

I det här sammanhanget är det viktigt att observera värdet av att ha såväl kvantitativ som kvalitativ information om kunden. En färsk studie av företagets intentioner angående marknadsundersökningar visar att många planerar att öka sina satsningar på mjukare data, som fångas genom till exempel intervjuer eller fokusgrupper. Även om mängden euro som satsas på kvalitativa studier ökar, är det fortfarande litet jämfört med satsningarna på kvantitativa studier. När generationer av företagsledare har vant sig vid att fatta beslut baserat på procenttal, kan det krävas en radikal kulturförändring för att också kvalitativa data skall accepteras. Företagsledare behöver lära sig att kvalitativa data kan hjälpa dem att förstå vad som döljer sig bakom procenttalen och att vidga vyerna utanför de begränsningar som t.ex. standardiserade enkäter medför.

Vi forskare måste å vår sida klara av att producera sådant kvalitativt datamaterial som är av hög kvalitet och duger som underlag för beslut. Och idealet är givetvis kombinationer av kvalitativt och kvantitativt data, där man både lodar på djupet och mäter på bredden.

HUR MÅNGA BYTER EGENTLIGEN BANK?

Själva fenomenet bankbyte och närmare bestämt frågeställningen "Hur många byter egentligen bank?" beskriver väl problem med kvantitativa data. I dagens läge tror vi oss veta att finländare ännu är rätt dåliga på att byta bank. Bankdirektörer som har uttalat sig i pressen nämner att 200 000 finländare byter bank per år (Kauppalehti 2.3.2004; Taloussanomat 10.5.2003). Samtidigt är det osäkert vilka slag av bankbyte dessa siffror fångar: totala eller delvisa bankbyten? Diskussioner med kunder visar att många uppger att de "bytt bank" enbart om de faktiskt bytt alla tjänster och helt avslutat sin relation till banken, något som väldigt få gör. Studier som tror sig fånga både totala och partiella bankbytare fångar därmed eventuellt för få kunder. Efter tre års studier av bankkunders lojalitet, tror jag att andelen helt lojala

kunder är betydligt mindre än vi trott. Veldig många kunder uppger visserligen spontant att de är lojala mot en bank, men när diskussionen framskrider, visar det sig ofta att kunder i själva verket menar att de över tiden haft samma huvudbank, även om de ofta använt också andra banker, till och med för de största och mest lönsamma tjänsterna. Men hur skulle kunden svara i en enkät, där man inte har diskussionens möjlighet att utreda eventuella missförstånd?

ATTITYD- OCH BETEENDEMÄSSIG LOJALITET INTE SAMMA SAK

Att kunden säger att han eller hon är lojal indikerar att det finns en känslomässig relation till banken, vilket naturligtvis är positivt för banken, men garanterar alltså inte att kunden är beteendemässigt lojal. De attitydmässiga banden till banken gör relationen djupare och starkare, men i sista hand är det beteendet som avgör kundens lönsamhet. Därför är det viktigt att skilja på beteendemässig och attitydmässig lojalitet. Information om beteende kan ofta sparas i databaser, men attityder är svårare att fånga.

DEN FRAMTIDA BANKKUNDEN ÄR MINDRE LOJAL?

Samtidigt som det alltså finns skäl att misstänka att fler än vi tror är illojala mot sin bank, åtminstone delvis, finns det också flera skäl att tro att andelen illojala kunder ökar i framtiden.

”Jag känner mig nog mindre bunden till banken nuförtiden, för man vet mera än vad man visste förut, och det finns kanske mera spelrum också, det finns mera, på sätt och vis mera konkurrens också, Det är inte mera så att du skall ha en finsk bank ... jag har till exempel konton på två utländska banker”
(Man, 42 år)

Konkurrensen har ökat, och det finns inga skäl att tro att den inte skulle fortsätta att göra det. Internationella konkurrenter

gör entré och Internet gör det möjligt att anlita banker som inte alls fysiskt finns i landet. Dessutom kan allt fler företag från helt andra branscher erbjuda olika slag av finansiella tjänster.

Priserna har under senare år utsatts för konkurrens, vilket främst lett till att marginalerna på lån pressats ned till en rekordlåg nivå. Bankerna har ivrigt gett sig med i tävlingen och överträffar varandras erbjudanden. Media har spätt på iveren genom att jämföra bankernas marginaler och diskutera vad kunder kan vinna genom att byta bank. Ur kundens synvinkel är det naturligtvis bra om konkurrensen pressar ut onödig luft ur marginalerna. Kombinationen av rekordlåga marginaler och räntor ökar ändå risken för att kunder lockas att ta större lån än de egentligen har råd med. Hur många kunder är medvetna om vad ett förändrat ränteläge kan innebära för deras personliga ekonomi? Inte tillräckligt många, och bankerna verkar inte se det som sin uppgift att skola kunderna ifråga om detta. Resultatet av den hårdnade priskonkurrensen är i varje fall att en mer prismedveten kundtyp har fötts. Det medför också en ökad benägenhet att konkurrensutsetta, och vid behov byta tjänsteleverantör.

”Vi bad offerter från flera ställen. Bank A gav hög marginal, jag ansågs väl inte vara ett säkert objekt att ge lån åt, och det samma var det med bank B. Lägsta marginalen var från bank C, det var 0,8 marginal och så fick vi 0,9 marginal från bank D.”
(Man, 32 år)

”Förr så jämförde man inte heller. Det var naturligt att man använde en viss bank, som man gick till ... man tänkte inte ens på att man kunde byta...eller att man kunde få bättre någon annanstans.”
(Man, 78 år)

BANKKUNDEN ETT FLOCKDJUR

Banktjänster är abstrakta och för många är det svårt att jämföra bankers offerter. I sådana situationer tenderar människan att ty sig

till sin flock: vi lyssnar på vad andra har att säga. I de flesta fall av bankbyte har kunden influerats i sitt val av någon människa i sin omgivning. Tyvärr, ur bankernas synvinkel, är människan mer benägen att dela med sig av sina negativa erfarenheter än av sina positiva upplevelser. Och ju sämre kunden upplever att han eller hon behandlats, desto ivrigare är han eller hon att sprida informationen.

”Det hade hemskt stor betydelse det här med att min mans bror inte fick lån ... banken har förlorat verkligen många kunder genom oss. Det är jag, min man, min syster, mina föräldrar och min mans bror ... det är ganska många. Vi hade alla tillsammans pratat om våra bankrelationer och då är det ganska typiskt att det går så här ... familjen har jättestor betydelse. (Kvinna, 26 år)

KLAGOMÅLET ÄR ETT BEVIS PÅ LOJALITET

I internationella studier konstaterar man ofta att en stor del, upp till hälften av kunderna har klagat på sin bank innan ett byte har skett. Enligt min erfarenhet är andelen finländska kunder som de facto tar sig mödan att kontakta sin bank för att klaga försvinnande liten. Det kan ha att göra med den finländska mentaliteten – man går hellre tyst än ställer till en scen-, eller så kan det bero på bristande engagemang. För klagomålet är ett bevis på kundens lojalitet: kunden bryr sig tillräckligt mycket om tjänsteleverantören för att offra av sin tid och energi för att klaga. Alltför få företag förstår att värdesätta de klagomål de får in och ofta hanteras de klumpigt.

Företag får alltså alltför sällan ta del av kundens klagomål, medan kundens eget nätverk får göra det betydligt oftare. Därmed blir bankbyten något som ”smittar”. Speciellt missnöjda kunder kan få sina närmaste att byta, men också mindre dramatiska byten kan, då de beskrivs för omgivningen, inspirera andra att byta.

Det är vanligt att föräldrar öppnar det första kontot för sitt barn i den bank de an-

vänt. För många kvarstår den banken som huvudbank, ofta till och med hela livet. Sådan nedärvd lojalitet kan vara extremt stark och eventuellt sträcka sig över flera generationer. Kunden identifierar sig med banken och upplever den som ”sin” – vilket definitivt inte går att uppnå med traditionella marknadsföringsmetoder.

”Jag har liksom alltid använt bank A ... främst beroende på familjen... jag har liksom uppfostrats till att vara kund hos bank A ... man har liksom se'n man var barn tyckt att bank A är den enda rätta”

(Man, 27 år)

KUNDSEGMENTERING

I och med att det blivit tekniskt möjligt att hantera stora mängder data om kunder har företagens möjlighet att skilja på olika kundtyper också ökat. De flesta företag opererar med lönsamhetsmålsättningar, och kunder klassificeras ofta enligt lönsamhet. Stamkundsprogram och lojalitetskort har blivit vanliga inte bara hos flygbolag, banker, matbutiker och hotell, utan erbjuds idag av allt från videouthyrningsfirmor och hårfrisörer till klädbutiker och biltvätterier. Målet med programmen är givetvis att uppmuntra kundens lojalitet. Men man kan ifrågasätta om de, ibland enorma, satsningar som dylika program kräver ger motsvarande avkastning. Skapar man äkta lojalitet, eller erbjuder man bara det samma som alla andra – där det främsta motivet för kundens lojalitet är bundet till rabatter? Löften om bättre betjäning och en ”äkta kontakt” genom en egen kontaktperson, typiska löften i bland annat bankbranschen, förblir ofta oförverkligade. Lyckas man inte förverkliga det som lovats blir besvikelsen för kunden stor. I värsta fall leder detta till att man satsat stora pengar på ett program som höjer kundens förväntningar till en orimlig nivå, vilket resulterar i mer missnöje än ifall programmet inte alls funnits. På köpet har man dessutom ofta sänkt lönsamheten genom olika rabatter och specialerbjudanden.

"Privatkunder öser man till nätbanken, det är helt ok, bara man då säger rakt ut att privatkunder är nu inte det viktiga ... 'vi har dom här serviceformerna här, dom kostar si och så mycket och du kan använda dom själv'. Men när man alltid måste ge sken av att det är något personligt och det ena och det andra. Jag har en 'personlig' rådgivare som skickar någon sorts brev åt mig som går till 30 000 människor samtidigt, inte är det någon personlig service, det inte." (Man, 35 år)

Då man segmenterar kunder enligt lönsamhet kan en effekt vara att man väljer att "stöta bort" vissa kunder.

"Jag hade ju varit kund hos banken ända se'n 50-talet ... och så behövde jag pengar och fick inget lån ... de ville helt enkelt inte ge mig lånet. Det var nog en stor besvikelse att tvingas byta bank efter en så lång relation." (Man, 78 år)

Även om den bakomliggande logiken kan vara ekonomiskt rationell är farorna många. Beräkningar av kundlönsamhet är ofta ännu väldigt grova. Otaliga modeller ger förslag på aspekter som bör ingå i en kalkyl av kundens lönsamhet – men hur kan man veta att man valt de rätta indikatorerna? I regel baserar sig kalkylerna på den information företaget har om kunden i sin egen databas. Den ger en bild av kundens beteende inom den aktuella relationen, men kan i värsta fall helt förbigå kundens potential.

"Jag har funderat på att flytta allt till bank A, men jag har aldrig funderat på att flytta mer av mina affärer till bank B. Orsaken är att bank A har föreslagit det, vilket bank B inte har gjort. Men bank B vet förstås inte heller att jag har aktier hos bank C ... Bank B är mer institutionsaktiga. Jag upplever att jag har varit ett litet kort i deras stora kartotek, men att det finns ingen som vet att jag finns på bank B, så'n känsla har jag." (Kvinna, 24 år)

Information om kunden är ofta personspecifik. I flera sektorer handlar ändå kunden som en medlem av ett hushåll, och då borde hela

hushållets lönsamhet beaktas. Man kan inte behandla en kund sämre och en annan inom samma hushåll bättre utan negativa konsekvenser.

Inte nog med att kundsegmentering ofta verkar basera sig på för ytlig information – ur kundens synvinkel kan det hända att de kriterier man använder för att klassificera kunder är fel. Företag belönar lojalitet baserat på volym, medan många kunder förväntar sig att bli belönade också för lojalitet över tid.

"Och så tycker man ju nog att de på något sätt kunde belöna ett så här långt förhållande, till exempel i avgifterna och så'nt ... för nog är det ju betydande summor som en person hinner cirkulera under sin livstid, i relationen till sin huvudbank." (Kvinna, 55 år)

När man etablerar program som gör livet lättare för vissa kunder får man räkna med att de som inte omfattas av programmen kan känna sig förfördelade. Däremot kan det komma som en överraskning att också de "goda" kunder som programmen skapats för, kan uppleva dem negativt.

"En orsak till att jag bytte bank har att göra med ideologier. Jag läste någonstans att bank X skall utvecklas till en bank för förmögna. Och så'nt vill jag inte ha någonting att göra med ... Det var ett linjeval som jag tyckte att var fränstötande." (Man, 55 år)

Och visst kan det ju verka speciellt att så många av vårt samhälles funktioner stöder de mindre bemedlade, medan bankerna väljer att låta dem betala extra mycket. Tänk om det i simhallen skulle stå att (låginkomsttagare) får betala full avgift, medan de som tjänar mer kan få simma gratis, eftersom de troligtvis också har råd att äta lunch i caféet? Samtidigt är det klart att banker inte är välgörenhetsinstitutioner eller statliga verk, utan företag med vinstmål. Men det är viktigt att vara medveten om att vissa kunder, även om de själva hör till de privilegierade, ifrågasätter etiken i att låta de fattigaste betala mest – för en tjänst som alla är beroende av.

Vissa banker och fondbolag har lanserat tjänster med inriktning på etik eller natur – kanske någon bank ännu skapar sig ett namn genom att erbjuda de fattigaste de förmånligaste tjänsterna?

VIKTEN AV PERSONLIG BETJÄNING FÖR ATT SKAPA RELATIONER

I dagens läge använder de flesta av oss huvudsakligen Internet för att sköta våra affärer: Vi motiveras till detta av både bekvämlighetsskäl och av att kontorsbesök har blivit både dyra och besvärliga. De ekonomiska fördelarna av att kunderna kan betjäna sig själva via nätet är ur företagets perspektiv många och relativt lätta att kvantifiera.

Nackdelarna med en försämrad personlig kontakt är betydligt svårare att mäta. Kunder upplever det faktum att de personliga kontakter de haft till banken håller på att försvinna som klart negativt. Detta betyder inte att kunder skulle vilja gå tillbaka till att besöka banken för alla sina rutinärenden, men vid de tillfällen då kunden verkligen behöver sin bank, så är en smidig och fungerande personkontakt guld värd.

”Det finns inte mera ... när man inte mera har att göra med människor så blir det så... idag är banken för mig mest som en maskin”
(Kvinna, 50 år)

Majoriteten av våra transaktioner på Internet är tekniskt problemfria, vilket givetvis är en grundförutsättning för att en relation skall fungera. Samtidigt kan man fråga sig om lyckade rutintransaktioner över Internet skapar något tilläggsvärde för en relation. Hur ofta hör man någon berömma sin lyckade Internetsession?

”Det har blivit så opersonligt att nästan varje gång jag går dit så är där nya personer och man märker hur kontinuiteten i relationerna försvinner. Man tittar febrilt efter några bekanta ansikten.”

(Man, 63 år)

”Förr hälsade man ungefär på gatan när man träffade bankens personal, men nu...det har nog blivit så opersonligt ... det finns inga bekanta mer” (Man, 50 år)

Det är nog betydligt vanligare att man klagat över köer eller dålig betjäning än att man berömmat sin lyckade Internetsession. Jag tror att en orsak till att vi talar mera om våra kontorsbesök finns rotad i den mänskliga naturen. Vi är födda som flockdjur och det är meningen att vi skall interagera – därför sparar vår hjärna lättare information om interpersonella upplevelser – såväl positiva som negativa. En annan orsak till att transaktioner över Internet inte förmår skapa starka intryck är att Internet-tjänster på några år utvecklats från att vara nya och överraskande till att vara en hygienfaktor – något som man utgår från att finns och fungerar. Som differentieringsfaktor är Internets tid förbi, åtminstone i bankbranschen. Visst existerar innovativa försök att skapa tilläggstjänster på nätet, men det är ifrågasatt hur stor del av kunderna som låter sig imponeras av dem. Djupet i den personliga kontakten kan de aldrig ersätta – så länge människan är människa och inte maskin.

Detta betyder inte att nätbanker inte skulle vara viktiga eller kunna skapa värde för kunden. Snarare är det dags att inse, att även om de flesta rutinärenden med fördel kan skötas på nätet, så är det de interpersonella kontakterna och de tillfällen då kunden verkligen behöver bankens råd, som påverkar djupet på relationen. Utvecklingen har gått från en helt och hållet personlig betjäning till en hård fokusering på Internet-tjänster. Kanske det nu är dags att inse vikten av att behandla dem som komplement till varandra och sträva till god betjäning oberoende av kanal?

I så fall kan man inte heller ”straffa” kunden för de gånger då kunden söker personlig kontakt. Då gör man den personliga interaktionen, med potential för att fördjupa relationen, till en negativ incident som istället skadar den. Typiska exempel på detta är för-

höjda avgifter för personlig betjäning, svårigheter med att nå den egna kontaktpersonen eller långsam betjäning i kontor.

”Banken har ju själv valt att vi skall göra allt på maskin, men se’n när man nå’n-gång söker sig dit till disken, så tycker jag ju nog att man också kunde få lite betjäning.”
(Kvinna, 30 år)

”Visst har det varit klumpigt att få sakerna skötta, man får alltid vänta. Det är ju bra att man så långt som möjligt övergår till att använda elektroniska kanaler, men nog borde man på något sätt kunna garantera att nå’n nivå av personlig betjäning uppehållsallt kan man inte sköta med en maskin”
(Kvinna, 29 år)

INBESPARINGAR LÄTTA ATT MÄTA, URVATTNAD LOJALITET SVÅRARE

Idén med att kunder så långt som möjligt motiveras att sköta sina egna ärenden på Internet har säkert en stabil grund i företagets

strategier och lönsamhetskalkyler. Faran är ändå att de rent ekonomiska kalkylerna hindrar företag att se de eventuella negativa effekterna. Det är lätt att mäta inbesparade löner och hyror när man skär ned det fysiska nätverket, eller positiva effekter av att införa avgifter för betjäning, men det är betydligt svårare att mäta de förluster i form av urvattnad lojalitet som de kan medföra. Delvis för att dessa negativa aspekter är abstrakta, delvis för att deras följder blir synliga först över tiden. Men över tiden medför en försvagad kundlojalitet helt säkert också ekonomiska förluster.

För bankerna ligger det en stor utmaning i att lära sig balansera mellan effektivitet och personlighet. En välfungerande och smidig skötsel av rutinärenden på nätet är ett överlevnadsvillkor. Men de rätt sällsynta gånger då kunden tar initiativ till mer personlig interaktion, borde banken ändå ta vara på den möjligheten att fördjupa relationen, istället för att då visa kunden sina värsta sidor.

Robert Sevenius:

FÖRETAGSFÖRVÄRV – en introduktion

Studentlitteratur, Lund, 2003. 276 s.

Om företagsförvärv

Det är med glädje som jag tar del av Robert Sevenius bok, "Företagsförvärv – en introduktion". Köp och försäljning av företag – eller delar av dito – är en vanlig företeelse i vårt näringsliv. Aktiemarknadens krav på tillväxt, den ändrade företagsbeskattningen och den åldrande skaran av småföretagare gör att fenomenet företagsförvärv så gott som dagligen figurerar i dagspressen. Dessutom är det ett fenomen som enligt min bedömning kommer att bli vanligare.

Det finns många myter kring företagsförvärv och t.ex. koncernchef Björn Wahlroos (Kauppalehti, 19.5.2004) hör till dem som är bekymrade över att utländska intressenter köper upp finländska företag. Personligen är jag dock mera bekymrad över att finländska företag ofta misslyckas med sina utländska och inhemska företagsförvärv. Raden av mindre lyckade företagsförvärv är lång. Det är således välkommet att Sevenius ger enkla exempel på hur det kan och borde gå till. Ett lärorikt exempel är säkerhetskoncernen Securitas som under 1990-talet kom att växa från ett litet svenskt företag till en världsledande position genom ett 40-tal företagsförvärv. I korthet kan den s.k. "Securitasmodellen" för företagsförvärv beskrivas med hjälp av en

trestegsprocess. Det första steget är att skapa en passande struktur som säkerställer att organisationen anställer rätt person på rätt plats. Efter att ett företag har köpts skärs alla onödiga kostnader ner samtidigt som ansvarsfördelningen och det finansiella systemet fastställs. Steg två eftersträvar utveckling, ökad lönsamhet samt ökat förtroende bland kunderna. Steg tre innebär organisk tillväxt genom att förädla och specialisera verksamheten. Det låter enkelt men är allt annat än enkelt. Självfallet kan det noteras att det även finns andra sätt att lyckas när det gäller företagsförvärv.

Den största fördelen med Sevenius verk är bokens struktur, som är bra och logisk. Företagsförvärvsprocessen kan indelas i sju moment, vilket även i stort utgör bokens struktur. De två första momenten är strategisk analys och sökning, vilka innehåller frågeställningar som varför och vilka företag bör köpas? Vilka är det vanligaste motiven bakom förvärv? I detta sammanhang kan det nämnas att de vanligaste motiven oberoende av land tenderar att vara jakten på marknadsandelar följt av tillgång till försäljnings- och distributionsnät, varefter kostnadsinbesparingar anges.

Det tredje momentet i företagsförvärvsprocessen är företagsvärdering. Vad är det tänkbara priset för ett företag och hur kan det beräknas? Detta kapitel börjar bra men lämnar mycket övrigt att önska. Genomgången av värderingsmetoder känns ytlig och jag tror inte att en läsare efter att ha bekantat sig med de beskrivna metoderna känner sig redo att värdera ett företag. Självfallet är det svårt att exakt notera det pris som ett uppköpande företag kan tänkas komma att sätta på ett målföretag. Exemplet med revisionsbyrån som glömde bort de koncerngemensamma kostnaderna på 50 miljoner ger en liten fingervisning om att mycket är relativt i värderingsmomentet. Men personligen hade jag uppskattat en tydligare indikation om vad som är rimligt att betala vid ett förvärv. Detta eftersom man inte bör betala ett överpris för drömmar.

Det fjärde momentet vid ett företagsförvärv kan kallas för företagsbesiktning, dvs. den process som vi ofta kallar för "due diligence". Företagsbesiktning innebär förenklat sagt att köparen analyserar målföretaget, normalt med hjälp av rådgivare, för att få reda på eventuella risker vid transaktionen. Denna företagsbesiktning sker vanligtvis efter att intentionsbrevet undertecknats men före att själva köpeavtalet fastställs. Således kan företagsbesiktningen ses som ett viktigt verktyg både inom förhandlings- och beslutsprocessen. Den legala och finansiella företagsbesiktningen kan t.ex. resultera i att köpet inte blir av eller att priset justeras. En av många positiva sidor med denna bok utgörs av den schematiska beskrivningen av företagsbesiktningens många delområden, t.ex. inkluderar enbart den legala företagsbesiktningen: bolagshandlingar, finansiella åtaganden, fastigheter, anläggningstillgångar, avtal, försäkringar, immateriella rättigheter, anställda, myndighetstillstånd, tvister, krav, m.m.. Det kan nämnas att även en erfaren jurist följaktligen kan antas glömma bort något av de nyssnämnda delområdena. Detta gör att boken även torde lämpa sig som referens för verksamma aktörer inom företagsförvärvsgebitet. I sammanhanget kan nämnas

att Robert Sevenius har arbetat med företagsförvärv i praktiken både som affärsjurist och företagsanalytiker.

Hur skall köpet läggas upp? Det femte momentet i företagsförvärvsprocessen benämns "strukturering" och innebär att köpets struktur läggs upp så att regler, finansiering, redovisning och skatteeffekter beaktas. Det sjätte momentet är avtalsbildning och berör frågeställningen hur köpet blir bindande. De centrala punkterna i avtalsbildningen genomgås och i mitt minne fastnade bl.a. Bolidens intentionsbrev beträffande försäljningen av gruvan Lomas Bayas i Chile, vilket blev bindande 2001. Mycket kan gå snett när det verkligen gäller. Detta gäller inte minst det sjunde momentet i företagsförvärvsprocessen, dvs. integreringen.

För den som är intresserad av bl.a. hur företag kan köpas och integreras, rekommenderar jag varmt Robert Sevenius bok om företagsförvärv. Jag har även gått så långt som att föreslå den som kursbok vid Åbo Akademi, för boken är både överskådlig och läsvärd.

ANDERS KJELLMAN

*Åbo Akademi och
Anders Kjellman Consulting Ab*

CONTENTS IN BRIEF

MIA GUSTAFSSON
(University of Vaasa)

JESPER STAGE
(University of Umeå)

The willingness to pay for cleaner sea water around the Åland archipelago 109

This study uses the contingent valuation method to examine the willingness to pay for cleaner sea water among inhabitants of the Åland archipelago; specifically, the WTP is examined for a programme that would halve nutrient emissions into the sea. With highly restrictive assumptions about the WTP of the non-respondents, the analysis indicates a median WTP of approximately 8.6 Euro per inhabitant and month. Using less restrictive assumptions about the non-respondents gives a median WTP of approximately 28.4 Euro per inhabitant and month. Based on the more restrictive assumptions, approximately 1.8 million Euro could be collected annually.

TOM BJÖRKROTH
(Institute for Competition Policy Studies, Turku School of Economics and Business Administration)

Mobile number portability as an instrument of competition policy 117

Mobile number portability (MNP), introduced in Finland in July 2003, was advocated due to the benefits arising from intensified competition between operators. This article is concerned with the development of the monthly costs for a particular user profile over time and across subscriptions after implementation of MNP. Switching from one of the incumbents to one of the new entrants seems to have been a rational strategy. Consumers sticking to their subscriptions experienced lower prices with a considerable time lag. The relatively big differences between companies in these costs have diminished due to a harder price competition, realized mainly through the introduction of new variety in subscriptions. The development of the porting figures over time is also discussed.

BENNY JERN
(Swedish School of Economics and Business Administration, Vaasa)

An examination of the Trades and Stock Holdings of Finnish Fund Managers..... 125

This study investigates the returns on the holdings and trades of 24 Finnish domestic equity funds during the period 1992–2004. If fund managers are able to create incremental value through their portfolio decisions, then shares held by funds should outperform the market as a whole while recently purchased shares should outperform those recently sold. The results however indicate that Finnish fund managers failed with their portfolio decisions during the investigated period and that investors would have been better off with a more passive and cost efficient management style.

INNEHÅLL 2004

ARTIKLAR

TOM BJÖRKROTH:
Mobilnummerportabilitet i konkurrenspolitikens
tjänst 117

MIA GUSTAFSSON och JESPER STAGE:
Betalningsviljan för renare havsvatten
runt Åland..... 109

MARTIN HOESLI, JON LEKANDER och
WITOLD WITKIEWICZ:
Fastigheter i en institutionell portfölj:
en internationell analys 7

BENNY JERN:
En utvärdering av finländska fondförvaltares
aktieval..... 125

CRISTOPHER PALMBERG och
TERTTU LUUKKONEN:
Var finns Finlands industriella framtid?
– en jämförelse mellan bioteknik- och
IKT- branscherna..... 21

FÖREDRAG

JAN OTTO ANDERSSON:
Globaliseringen och industriarbetsplatserna
i Europa 51

BO-CHRISTER BJÖRK:
Forskarsamfundet och internet 55

INGMAR BJÖRKMAN: Olika perspektiv på
industriell omstrukturering: Hur skapa värde
i företagsköp och fusioner?..... 137

MARCUS H BORGSTRÖM:
Har andelserörelsen en framtid? 35

MALIN BRÄNNBACK:
Internationellt företagande inom bioteknologi
– hur undvika mulåsnans öde 71

BO-GÖRAN EKHOLM:
Har andelserörelsen en framtid? 39

JEFF HEARN:
"Silence is golden": Sciences and silences
in organisation and management studies 63

MARKUS JÄNTTI:
Fördelningen av skattebördan 75

SÖREN KOCK:
Möjligheter i affärsnätverk 147

PAAVO LIPPONEN:
Europas framtid..... 41

EERO VAARA:
Kritiska perspektiv på företagsförvärv
och fusioner 141

LECTIO PRECURSORIA

DAVID BALLANTYNE:
Internal marketing and knowledge renewal:
A relationship mediated perspective 153

CHRISTINA DAHLBLOM:
Bankrelationer i en föränderlig värld –
reflektioner kring bankkunders lojalitet 159

ALEKSANDER VON NANDELSTADH:
Financial analyst forecasts and
recommendations..... 85

MARIA ÖSTERÅKER:
Arbetsplatsens betydelse – från självklarhet
till medvetenhet 89

RECENSIONER

TORE MODEEN: till minnet av Gunnar Modeen
(Johan Fellman) 96

ROBERT SEVENIUS: Företagsförvärv –
en introduktion (Anders Kjellman) 167

JAN GREVE: modeller för finansiell planering
och analys (Christer K. Lindholm) 99

DENISE SALIN: Workplace bullying among
business professionals. Prevalence, organisational
antecedents and gender differences
(Ole Rud Nielsen)..... 100

Den svenska skolan – effektiv och jämlik?
(Eva Österbacka) 94

Direktiv till skribenter i Ekonomiska Samfundets Tidskrift

Artikelbidrag och recensioner till Ekonomiska Samfundets Tidskrift sänds per e-post till huvudredaktörerna. Artiklarna skall vara högst 20 maskinskrivna sidor med radavstånd 2. Till artiklarna skall bifogas ett svenskspråkigt sammandrag samt ett engelskspråkigt "abstract". Dessa skall vara högst 100 ord.

Inlämnade artiklar behandlas av redaktionsrådet. Eventuella ändringar görs av skribenterna i samråd med redaktionen. Den reviderade versionen sänds till redaktionen per e-post samt vid behov även på diskett.

Överst skall skrivas författarens titel och namn. Namnet skrivs med versaler. Därefter kommer huvudrubriken. Huvudrubriken skall skrivas med versaler och med fet stil. Eventuella mellanrubriker skrivs med små bokstäver och *kursiveras*. Vid förkortningar används punkt. Sidnumrering skall *inte* förekomma i texten. Tabeller betecknas med *Tabell XX*, figurer *Figur XX*. Litteraturförteckningen skall uppgöras enligt modellen nedan. Fotnoter görs nere på sidan. Observera kursivering etc.

Figurer kan placeras inne i texten som skrivs i överenskommet program eller också skilt i ett separat dokument. Indikera dock i så fall ungefär var i texten figuren skall placeras.

Ekonomiska Samfundets tidskrift utkommer med tre nummer per år, i mars, juli och november. Material bör inlämnas i god tid och senast fyra månader i förväg.

Bifoga namn, adress och telefonnummer samt en kort författarpresentation där t.ex. forskningsinriktning och institution framgår.

Särtryck på artikeln fås avgiftsfritt i 20 exemplar.

Modell för litteraturförteckning och referenser

Referenser i texten görs enligt modell Smith (1776) eller (Smith, 1776) beroende på sammanhanget.

Litteraturförteckningen görs enligt följande:

Böcker:

Kiefer, N. M. & Neumann, G. R. (1989): *Search Models and Applied Labor Economics*. Cambridge University Press, Cambridge.

Galai, D. (1983): A Survey of Empirical Tests of Option Pricing Models, i *Option Pricing*, Brenner, M. (ed). Lexington Books, Massachusetts.

STK-SAK (1988): *Näin on käynyt. Työmarkkinoiden ja taloudellinen kehitys Suomessa 1900-luvulla*. STK ja SAK.

Artiklar:

Topel, R. & Welch, F. (1980): Unemployment Insurance: Survey and Extensions. *Economica* 47, s. 351–379.