

Mánudagurinn 29. maí kl. 12:00

144. fundur samkeppnisráðs

Ákvörðun nr. 22/2000

Samruni Íslandsbanka hf. og Fjárfestingarbanka atvinnulífsins hf.

I.

Málavextir og málsmeðferð

1.

Þann 30. mars sl. tilkynntu Íslandsbanki hf. og Fjárfestingarbanki atvinnulífsins hf. (FBA) Samkeppnisstofnun að bankastjóri Íslandsbanka og forstjóri FBA ættu í óformlegum viðræðum um hugsanlega sameiningu félaganna á jöfnum grunni. Stefnt væri að því að viðræðum lyki innan fárra daga og þá lægi fyrir hvort grundvöllur væri fyrir sameiningu.

Þann 3. apríl sl. var tilkynnt opinberlega að bankaráð Íslandsbanka hf. og stjórn Fjárfestingarbanka atvinnulífsins hf. hefðu náð samkomulagi um að leggja til við hluthafa félaganna að þessi tvö félög verði sameinuð.

Með bréfi dags. 11. apríl sl. tilkynnti Samkeppnisstofnun Íslandsbanka og FBA að ákveðið hefði verið að taka fyrirhugaðan samruna til athugunar á grundvelli 18. gr. samkeppnislaga nr. 8/1993. Sendi stofnunin málsaðilum ítarlega fyrirspurn um upplýsingar sem þyrftu að koma fram vegna athugunar samkeppnisfyrivalda á samrunanum.

Svar Íslandsbanka og FBA barst þann 28. apríl sl. með drögum að skýrslu vegna athugunar samkeppnisfyrivalda á samrunanum og með endanlegri skýrslu og fylgigögnum þann 2. maí sl.

2.

Til að varpa ljósi á samrunann og þau áhrif sem hann kann að hafa á fjármálamarkaðinn og skylda markaði hefur Samkeppnisstofnun aflað gagna og upplýsinga hjá þeim sem á markaðnum starfa. Jafnframt hefur stofnunin aflað ýmissa viðeigandi gagna frá Seðlabanka Íslands, Fjármálaeftirliti,

Verðbréfaþingi Íslands hf. og fleirum. Þá hefur stofnunin haldið fundi með aðilum samrunans ásamt því að kynna sér sjónarmið ýmissa keppinauta þeirra.

II. Niðurstöður

Á fundi samkeppnisráðs, þann 29. maí 2000, var ákvörðun tekin í máli þessu. Fundinn sátu Brynjólfur Sigurðsson, Karitas Pálsdóttir, Ólafur Björnsson og Sigurbjörn Magnússon.

1. Samruni

Markmið fyrirtækja með samruna eða yfirtöku er oftast að auka viðskipti og draga úr kostnaði og auka þar með hagkvæmni eða efla markaðslegan styrk. Samruni getur haft í för með sér alvarlega röskun á samkeppni á viðkomandi markaði en það ræðst af tegund samrunans og stærð og styrk hlutaðeigandi fyrirtækja. Í vissum tilvikum getur samruni breytt markaðslegri gerð viðkomandi atvinnugreinar í grundvallaratriðum. Hægt er að skipta samruna í ýmsa flokka. Í máli þessu er í aðalatriðum um láréttan samruna að ræða þar sem fyrirtæki sameinast sem selja eða geta selt samskonar þjónustu. Að öllu jöfnu eru alvarlegustu samkeppnishömlurnar fólgnar í slíkum samruna þar sem hann leiðir til þess að keppinautar hætta að keppa eða komið er í veg fyrir mögulega samkeppni.

Samkvæmt samningi um samruna Fjárfestingarbanka atvinnulífsins hf. og Íslandsbanka hf. dags. 2. apríl sl., sem undirritaður var af bankaráðum bankanna með fyrirvara um samþykki ráðherra og hluthafafunda, verða bankarnir sameinaðir og stofnað nýtt hlutafélag, Íslandsbanki-FBA hf., er taki við öllum rekstri, eignum, skuldum og skuldbindingum bankanna tveggja.

„Samruninn miðast við 1. janúar 2000 og tekur hið nýja félag við öllum réttindum og skyldum hinna sameinuðu banka frá þeim tíma.

Tilgangur samruna bankanna er að mynda leiðandi fjármálafyrirtæki sem hefur afl til að takast á við verkefni nýrrar aldar, innanlands sem erlendis og að auka hagkvæmni í rekstri þeirra til hagsbóta fyrir hluthafa, starfsmenn og viðskiptamenn.

Stefnt er að því að bankarnir tveir verði reknir áfram um sinn sem sérstakar rekstrareiningar undir sömu nöfnum og þeir hafa nú. Hugað verður að samlegð einstakra rekstrareininga og stofnun dótturfélaga um þær eftir því sem hagkvæmt þykir.“

Að mati samkeppnisráðs er auðsýnt að í framangreindum samningi felst samruni í skilningi 18. gr. samkeppnislaga.

Í 18. gr. samkeppnislaga eru samkeppnisráði veittar heimildir til að vinna gegn þeim samkeppnishömlum sem stafað geta af samruna. Í 1. mgr. 18. gr. segir:

„Telji samkeppnisráð að samruni fyrirtækja eða yfirtaka fyrirtækis á öðru fyrirtæki leiði til markaðsyfirráða þess, dragi verulega úr samkeppni og sé andstæð markmiði laga þessara getur ráðið ógilt samruna eða yfirtöku sem þegar hefur átt sér stað. Samkeppnisráð getur einnig sett slíkum samruna eða yfirtöku skilyrði sem verður að uppfylla innan tilskilins tíma. Sama á við ef eigendur með virk yfirráð í einu fyrirtæki ná virkum yfirráðum í öðru fyrirtæki þannig að slíkt valdi markaðsyfirráðum, hamli samkeppni og brjóti í bága við markmið laganna. Við mat á lögmæti samruna eða yfirtöku skal samkeppnisráð taka tillit til þess að hvaða marki alþjóðleg samkeppni hefur áhrif á samkeppnisstöðu hins sameinaða fyrirtækis.“

Í athugasemdum við 18. gr. frumvarps til samkeppnislaga kemur fram að tilgangur greinarinnar er að gera samkeppnisyfirköllum kleift að koma í veg fyrir að þær aðstæður skapist á einstökum mörkuðum að fyrirtæki nái með yfirtöku eða samruna einokun eða markaðsráðandi stöðu. Greinin felur m.ö.o. í sér að samkeppnisráði er veitt heimild til eins konar fyrirbyggjandi eftirlits með því að grípa inn í ef fyrirtæki með samruna eða yfirtöku breyta í grundvallaratriðum samkeppnislegri gerð einstakra markaða.

2.

Skilgreining markaðarins

Við mat á samkeppnislegum áhrifum samruna samkvæmt 18. gr. samkeppnislaga verður að byrja á því að skilgreina þann markað sem við á. Samkvæmt 4. gr. samkeppnislaga er markaður sölusvæði vöru og staðgengdarvöru og/eða sölusvæði þjónustu og staðgengdarþjónustu. Hagfræðileg rök leiða til þess að líta verður á viðkomandi markað frá tveimur sjónarhornum; annars vegar vöru- eða þjónustumarkaðinn og hins vegar landfræðilega markaðinn.

2.1.

Landfræðilegi markaðurinn

Til landfræðilegs markaðar telst það svæði þar sem hlutaðeigandi fyrirtæki eru viðriðin framboð og eftirspurn eftir viðkomandi vöru eða þjónustu, þar sem samkeppnisskilyrði eru nægilega lík og sem unnt er að greina frá nærliggjandi svæðum, einkum vegna þess að samkeppnisskilyrði eru greinilega frábrugðin á þeim svæðum.

Meðal þátta sem skipta máli við mat á landfræðilegum markaði eru eðli og einkenni þjónustunnar, hugsanlegar aðgangshindranir eða neytendavenjur, greinilegur munur á markaðshlutdeild fyrirtækja á skilgreindu svæði og aðliggjandi svæðum eða verulegur verðmunur.

Samkvæmt kafla 6.1 í skýrslu Íslandsbanka og FBA til Samkeppnisstofnunar er litið á Ísland sem einn markað. Töluleg gögn sem málsaðilar hafa kynnt Samkeppnisstofnun bera og með sér að þeir líti í aðalatriðum svo á að hinn landfræðilegi markaður sé Ísland. Í gögnum málsins kemur þó fram að á mörkuðum sem falla undir fjárfestingarbankastarfsemi séu auk íslenskra banka ýmsir erlendir bankar virkir og bjóði þjónustu sína íslenskum aðilum.

Dreifileiðir á þjónustu Íslandsbanka og FBA eru með ýmsu móti, eftir því hvaða þjónusta á í hlut. Á sviði fjárfestingarbankastarfsemi byggjast viðskiptin á beinum tengslum sérfræðinga og viðskiptastjóra við stjórnendur fyrirtækja. Slík tengsl eiga sér stað í gegnum síma, með heimsóknum til viðskiptavina, fundum og bréfaskriftum. Aðsetur sérfræðinga og viðskiptastjóra er í Reykjavík (eða í erlendum borgum), en viðskiptavinir eru dreifðir víða um land. Þar sem starfsemi FBA hefur falist í þjónustu við stærra fyrirtæki og stofnanir mun samruninn, að mati málsaðila, ekki hafa áhrif á vöru- og þjónustumarkað eins og hann snýr að einstaklingum og smærri fyrirtækjum. Dreifileiðir sem nýttar verða varðandi viðskiptabankaþjónustu við einstaklinga og smærri fyrirtæki verða því þær sömu og hjá Íslandsbanka, þ.e. útibú, hraðbankar, sími, Netið og beinlínutengingar. Hinn nýi banki mun nýta 31 útibú, þar af 20 á höfuðborgarsvæðinu og 11 á landsbyggðinni. Þá rekur Íslandsbanki nú 36 hraðbanka.

Að mati samkeppnisráðs fela sum svið fjárfestingarlánastarfsemi, einkum lánveitingar til stærstu viðskiptavina, í sér alþjóðlega vídd. Á hinn bóginn

kynni að vera ástæða til að skipta Íslandi upp í landsvæði varðandi afmarkaða þætti á sviði viðskiptabankastarfsemi, t.d. viðskipti við lítil fyrirtæki. Að því marki sem þessi frávík hafa þýðingu í þessu máli verður vikið að þeim síðar, en samkeppnisráð er sammála að í aðalatriðum beri að líta á Ísland sem hinn landfræðilega markað í þessu máli.

2.2.

Þjónustumarkaðurinn

Með tilteknum þjónustumarkaði er átt við markað fyrir alla þjónustu sem neytendur líta á sem staðgönguþjónustu vegna eiginleika hennar, verðs og áformaðrar notkunar. Markaður er sölusvæði vöru og staðgönguvöru, sbr. 4. gr. samkeppnislaga. Staðgönguþjónusta er þjónusta sem að fullu eða verulegu leyti getur komið í stað annarrar.

Meðal þátta, sem skipta máli við mat á þeim markaði sem máli skiptir, er greining á því hvers vegna þjónustan tilheyrir þessum markaði og hvers vegna önnur þjónusta tilheyrir honum ekki samkvæmt framangreindri skilgreiningu og m.a. með hliðsjón af því hvort þjónustan nýtist sem staðgönguþjónusta. Einnig er litið til annarra þátta s.s. samkeppnisstöðu, verðs, verðsveiflna vegna eftirspurnar eða annars sem máli skiptir við skilgreiningu á markaðnum.

2.2.1.

Erlend fordæmi

Með bréfi Samkeppnisstofnunar dags. 11. apríl 2000, þar sem óskað var eftir upplýsingum um samrunann, fylgdi skrá yfir þær upplýsingar sem fram þyrftu að koma. Einnig fylgdi yfirlit um það hvernig Samkeppnisstofnun teldi við fyrstu sýn eðlilegt að skilgreina helstu markaði íslenskra viðskiptabanka og fjárfestingarbanka, en sú tillaga er m.a. byggð á fyrirmyndum frá erlendum samkeppnisyfirvöldum. Í bréfi Samkeppnisstofnunar kom fram að tillaga um markaðsskilgreiningu væri óbindandi og sett fram aðilum samrunans til leiðbeiningar. Var óskað eftir lýsingu á viðeigandi mörkuðum og rökstuðningi fyrir hugsanlegu fráviki frá ábendingum Samkeppnisstofnunar.

Samkeppnisyfirvöld í Bandaríkjunum, Kanada og Evrópusambandinu beita öll sambærilegum aðferðum við að meta samruna í banka- og fjármálaþjónustu og í öðrum atvinnugreinum. Bandarísk yfirvöld hafa gefið út sértækar reglur um

bankasamruna, *the Bank Merger Screening Guidelines*¹. Bandarísk yfirvöld líta reyndar ekki að öllu leyti með sama hætti á fjármálamarkaði. *The Federal Reserve Board (FRB)*, sem annast bankaeftirlit, lítur á bankastarfsemi sem „*cluster product market*“. *Department of Justice (DOJ)*, sem fer með samkeppnismál, fylgir hins vegar því viðhorfi sem fram kemur í almennum reglum ráðuneytisins um samruna fyrirtækja (*Horizontal Merger Guidelines*) og skilgreinir markaði út frá eftirspurn neytenda. Þannig lítur *DOJ* á banka sem fyrirtæki er veita margs konar þjónustu („*multi-product firms*“) sem fellur í ýmsa flokka og sem ekki eru staðgönguþjónusta hver við aðra.

Kanadísk samkeppnisyfirkvöld hafa einnig gefið út sértækar reglur um þetta efni, sem nefnast *the Merger Enforcement Guidelines as Applied to a Bank Merger*. Líta þau með sambærilegum hætti á fjármálaþjónustu og bandarísk samkeppnisyfirkvöld gera, þ.e. að bankar veiti ólíkum hópum viðskiptavina fjölbreytta þjónustu, dreifileiðir þeirra séu margvíslegar og nái yfir misjafnlega stórt landssvæði. Við mat á samruna banka sé því jafnan nauðsynlegt að skilgreina mismunandi markaði þar sem rannsaka þurfi áhrif samrunans.

Ákvarðanir framkvæmdastjórnar ESB um samruna í bankastarfsemi fela ennfremur í sér hliðstætt mat á markaðsaðstæðum. Er fjármálaþjónusta þar gjarnan flokkuð í þrjú meginvið, *retail banking*, *corporate banking* og *international financial products*, og síðan skilgreindir undirmarkaðir innan hvers sviðs.² Áströlsk samkeppnisyfirkvöld litu áður á bankaþjónustu sem „cluster“ markað, en frá árinu 1997 hefur verið horfið frá þessu sjónarmiði og beitt ítarlegri skiptingu á markaðnum.

Í ákvörðunum erlendra samkeppnisyfirkvalda um samruna banka og lánastofnana hefur athygli oft verið sérstaklega beint að útlánum til lítilla og meðalstórra fyrirtækja, ekki síst rekstrarlánunum þeirra, svo og almennri smásöluþjónustu bankastofnana (e. *retail banking*). Lítil og meðalstór fyrirtæki eru gjarnan talin sérlega háð staðbundnum viðskiptabanka sínum um fjármögnun og eiga erfiðara með að laða að fjármögnun frá aðilum sem hafa

¹ Þetta rit er gefið út sameiginlega af *the Antitrust Division of the US Department of Justice, the Federal Reserve Board and the Office of the Controller of the Currency*.

² Nýlegt dæmi þar sem þessi markaðsskilgreining framkvæmdastjórnar ESB kemur skýrt fram er ákvörðun frá 10.04.2000 um samruna finnsk-sænska bankans *MeritaNordbanken* og danska bankans *Unidanmark* (mál nr. IV/M.1910). Í ákvörðuninni kemur einnig fram að í flestum tilvikum beri að líta svo á að *retail banking* og *corporate banking* séu í aðalatriðum bundin við landsmarkað. Fjárfestingarbankastarfsemi sé hins vegar í eðli sínu alþjóðlegri, a.m.k. gagnvart sumum viðskiptavinum. Þá kemur þar m.a. fram að enda þótt hinn landfræðilegi markaður kunnir í framtíðinni smám saman að breytast vegna upptöku sameiginlegs gjaldmiðils ESB og tækniframfara (s.s. notkun Internets og síma við bankaþjónustu), hafi rannsóknir í Finnlandi, Svíþjóð og Danmörku staðfest að smásölumarkaðir bankanna eru ennþá í aðalatriðum landsmarkaðir.

minni þekkingu á staðbundnum aðstæðum. Þetta á hins vegar síður við eftir því sem fyrirtækin verða stærri og ef þau eru skráð á markaði, en þá eru fjármögnunarmöguleikar mun fjölbreyttari. Varðandi fjármögnun til miðlungslangs og langs tíma stendur stærri fyrirtækjum einnig oft til boða þjónusta erlendra banka.

2.2.2.

Nýlegar breytingar á íslenskum bankamarkaði

Við mat á áhrifum af samruna Íslandsbanka og FBA verður að hafa í huga að starfsemi íslenskra viðskiptabanka og fjárfestingarbanka er fjölbreytt og viðskiptamenn þeirra ólíkir eftir því hvaða þjónusta á í hlut. Þá er framboð á mörkuðunum mismunandi eftir tegund þjónustu. Raunar hefur fjölbreytileiki í bankaþjónustu hér á landi vaxið mjög hratt sl. ár, ekki síst undanfarin tvö ár. Skýrist þetta af ýmsum ástæðum, m.a. af frjálslegri löggjöf, afnámi takmarkana á gjaldeyrisviðskiptum og fjármagnsflutningum milli landa og framþróun verðbréfamarkaðar. Þá áttu stofnun Fjárfestingarbanka atvinnulífsins hf. og Nýsköpunarsjóðs, með samruna fjárfestingarlánasjóða atvinnuveganna, svo og einkavæðing FBA og að hluta ríkisviðskiptabankanna sinn þátt í þessari þróun.

Meðal nýbreytni í fjármálastarfsemi hér á landi er rekstur fjárfestingarbankastarfsemi, en slík starfsemi hefur raunar vaxið hratt um allan heim. Fjárfestingarbankastarfsemi (e. *investment banking*) er víðfemt hugtak sem tekur stöðugum breytingum eftir þróun fjármálamarkaða og hefur auk þess talsvert mismunandi merkingu eftir löndum og ræðst það m.a. af þörfum markaðarins, löggjöf o.fl. Fjárfestingarbankar eru frábrugðnir viðskiptabönkum að því leyti að auk eiginfjár fjármagna þeir starfsemi sína með lántökum, en taka hins vegar ekki við innlánnum frá almenningi. Fjárfestingarbankar annast eins konar heildsöluviðskipti með fjármagn. Þeir taka yfirleitt meiri og beinni áhættu en viðskiptabankar með kaupum og sölu margvíslegra afurða á fjármagnsmarkaðnum. Þá er algengt að miðlunarhlutverk þeirra beinist að því að fjármagna fyrirtæki eða verkefni með því að leita beint til fjármagnsmarkaðarins með útgáfu verðbréfa.

Samkvæmt skýrslu Fjármálaeftirlitsins um lánastofnanir, fyrirtæki í verðbréfaþjónustu og verðbréfasjóði voru í árslok 1998 starfandi eftirtalin þrjú fyrirtæki, sem Fjármálaeftirlitið flokkar sem fjárfestingarbanka³:

³ Fjárfestingarbankar starfa á grundvelli laga nr. 123/1993 um lánastofnanir aðrar en viðskiptabanka og sparisjóði. Auk þess voru í árslok 1998 starfandi 5 fjárfestingarlánasjóðir í eigu ríkisins, sem starfræktir eru samkvæmt sérlögum en falla jafnframt undir lög nr. 123/1993.

Fjárfestingarbanki atvinnulífsins hf., Kaupþing hf. og Samvinnusjóður Íslands hf.⁴ Þá hefur Eignarhaldsfélagi Alþýðubankans hf. verið veitt starfsleyfi á grundvelli laga nr. 123/1993 og mun starfa sem fjárfestingarbanki. Jafnframt þessu hafa viðskiptabankarnir í vaxandi mæli aukið starfsemi sína á fjárfestingarbankasviði. Þá hafa sumir sparisjóðanna og verðbréfafyrirtæki að hluta farið út í sambærilega starfsemi.

Hér á landi felst fjárfestingarbankastarfsemi einkum í fjármögnun stærri fjárfestinga og verkefna, ráðgjöf og miðlun. Verkefni eru fjármögnuð með ýmsu móti, ýmist með lánveitingum, útgáfu verðbréfa eða eiginfjárframlagi. Banki getur komið inn í slík verkefni hvort heldur sem er með milligöngu (útgáfa verðbréfa, fjölbankalán, ráðgjöf) eða beinni þátttöku (lán, skuldabréfa- eða hlutabréfakaup). Stór hluti í starfsemi á fjárfestingarbankasviði er ráðgjöf, m.a. um ýmiss konar umbreytingu fyrirtækja og endurskipulagningu á efnahagsreikningi þeirra. Í þessari ráðgjöf felast ýmist tekjumöguleikar, möguleikar á að ná góðu sambandi við mikilvæga viðskiptavini eða tækifæri til þess að laða viðskiptavini að öðrum þjónustubáttum. Þá felst starfsemin í því að hreyfa og stýra fjármagni, sem gefur fjármálastofnun ýmis tækifæri til tímabundinna fjárfestinga og tekjuöflunar í formi viðskipta með skuldabréf, hlutabréf, gjaldeyri, afleiður o.fl. Vægi framangreindra þátta í starfsemi aðila hér á landi sem stunda fjárfestingarbankastarfsemi er þó mismikið og ræðst það m.a. af eiginfé viðkomandi fyrirtækja, áhættusækni o.fl.

Eins og fram hefur komið fólst í beiðni Samkeppnisstofnunar um gögn vegna samrunans óbindandi ábending um skilgreiningu vöru- eða þjónustumarkaða. Var þjónustu bankanna þar skipt í fjóra meginþætti: (1) fjármálaþjónusta við einstaklinga, (2) fjármálaþjónusta við lítil fyrirtæki, (3) fjármálaþjónusta við miðlungsstór og stærri fyrirtæki, fagfjárfesta og opinbera aðila og (4) önnur starfsemi. Tveir fyrri hóparnir tilheyra viðskiptabankastarfsemi, ásamt innlánnum, rekstrarlánnum og greiðslumiðlun í hópum 3 og 4, en að öðru leyti tilheyrir þjónusta í hópum 3 og 4 fjárfestingarbankastarfsemi. Þar sem FBA hefur fram til þessa verið rekinn sem fjárfestingarbanki var ljóst að skörun í rekstri yrði á því sviði, og þá einkanlega við starfsemi á vegum Fyrirtækja og markaða (F&M) hjá Íslandsbanka.

⁴ Ákveðið hefur verið að sameina Samvinnusjóð Íslands hf. og Fjárvang hf. og að nafn hins sameinaða fyrirtækis verði Frjálsi fjárfestingarbankinn hf.

Svör Íslandsbanka og FBA eru í aðalatriðum í samræmi við ábendingu Samkeppnisstofnunar, þannig að ekki er ágreiningur við samkeppnisyfirvöld um markaðsskilgreiningu.

2.2.3.

Fjármálaþjónusta við einstaklinga

Skipta má þessum markaði í eftirtalda undirmarkaði: óbundin innlán, bundin innlán, hlutdeildarskírteini verðbréfasjóða og annar langtímasparnaður, skammtímalán, íbúðalán, önnur lán til langs tíma, útgáfa og umsýsla greiðslumiðla, eignastýring og önnur einkabankaþjónusta og önnur þjónusta. Ekki er ástæða í þessu máli að fjalla frekar um skilgreiningu á þessum mörkuðum.

2.2.4.

Fjármálaþjónusta við lítil fyrirtæki

Helstu markaðir á þessu sviði eru óbundin innlán, rekstarlán, fjárfestingarlán og framtaksfjármögnun. Ekki er ástæða í þessu máli að fjalla frekar um skilgreiningu á þessum mörkuðum.

2.2.5.

Fjármálaþjónusta við miðlungsstór og stærri fyrirtæki, fagfjárfesta og opinbera aðila

Þessum markaði má skipta í eftirfarandi undirmarkaði: óbundin innlán, rekstrarlán, fjárfestingarlán, verðbréfaútgáfa, bankaábyrgðir og banka-tryggingar ásamt ráðgjöf um umbreytingar fyrirtækja o.fl.

Þann 30. mars sl. var FBA veitt starfsleyfi sem viðskiptabanki á grundvelli laga nr. 113/1996 um viðskiptabanka og sparisjóði, en fram til þess tíma hafði bankinn starfað samkvæmt lögum nr. 123/1993 um lánastofnanir aðrar en viðskiptabanka og sparisjóði. FBA hefur því ekki haft heimild til að taka við innlánnum. Markaðshlutdeild á innlánamörkuðum verður því ekki fyrir áhrifum af samrunanum. Aðrir markaðir á þessu sviði verða fyrir áhrifum af samrunanum en þó mismiklum.

Rekstrarlán fela í sér skammtímalán til fyrirtækja til að jafna skammtíma-sveiflur í rekstri þeirra, s.s. yfirdráttarlán, afurðalán, kaup á greiðslumiðlunar-samningum og á öðrum viðskiptakröfum.

Til fjárfestingarlána flokkast lán til lengri tíma til fjármögnunar á húsnæði, vélum, tækjum og hvers konar annarri fjárfestingu. Lánstími er gjarnan að lágmarki 1–3 ár.

Með verðbréfaútgáfu er átt við útgáfu víxla, skuldabréfa og hlutabréfa ásamt gerð útboðs- og skráningarlýsinga í tengslum við skráningu verðbréfa á skipulegan verðbréfamarkað, en bæði Íslandsbanki F&M og FBA hafa veitt þjónustu á þessu sviði.

Undir bankaábyrgðir og bankatryggingar falla inn- og útflutningsábyrgðir, verkábyrgðir o.fl. þess háttar.

Fjármálafyrirtæki og fleiri veita fyrirtækjum ráðgjöf varðandi umbreytingu fyrirtækja, endurskipulagningu á efnahagsreikningi þeirra o.fl. Hjá lána-stofnunum felur þessi þjónusta síðan oft í sér tengda fjármálaþjónustu, s.s. lánveitingar, skuldabréfa- eða hlutabréfaútböð. Ráðgjöfin felst m.a. í verkefnum tengdum samruna, yfirtöku, kaupum og sölu fyrirtækis, eignasölu, einkavæðingu og skráningu fyrirtækis á hlutabréfamarkað. Ráðgjöfin getur náð til mótunar stefnu, verðmats og mats á valkostum og aðstoð við fjármögnun, og jafnvel með beinni þátttöku t.d. með kaupum hlutabréfa til að koma umbreytingu í framkvæmd.

2.2.6.

Önnur starfsemi

Undir þetta markaðssvið fellur ýmis starfsemi lánastofnana þar sem markhópurinn er ekki sérstaklega afmarkaður við fyrirtæki eða einstaklinga svo og markaðir sem varða viðskipti milli bankanna. Hér undir fellur m.a. verðbréfamiðlun, viðskipti á millibankamarkaði með gjaldeyri, viðskipti á peningamarkaði, eignaleiga o.fl.

Í verðbréfamiðlun felst miðlun verðbréfa á Verðbréfaþingi Íslands (VÞÍ) og opna tilboðsmarkaðnum svo og miðlun annarra óskráðra verðbréfa og verðbréfa sem skráð eru á erlendum mörkuðum. Viðskiptin fela í sér kaup og sölu fjármálasamninga sem tengdir eru verðbréfum og gjaldeyri (afleiður), þ. á m. framvirkir samningar með verðbréf (verðbréf og lán), valréttarsamningar (kaup- og söluréttur á verðbréfum) og samsett bréf (e. *structured*), t.d. svonefndir skiptasamningar (skipti á höfuðstólum og/eða vöxtum tveggja mismunandi gjaldmiðla/vaxta). Verðbréfamiðlun fylgir gjarnan töluverð ráðgjöf, sem ekki er þó greitt fyrir sérstaklega. Greina má miðlun verðbréfa í

tvennt: annars vegar smásölu til innlendra einstaklinga og smærri aðila og hins vegar þjónustu við fjárfesta með hærri fjárhæðir. Síðarnefnda hópnun fylgir gjarnan meiri þjónusta, og erlendum fjárfestum í þeim hópi fer fjölgandi.

Gjaldeyrisviðskipti á millibankamarkaði felast í markaðsmyndun eða viðskiptavakt. Auk Seðlabanka Íslands viðhalda bankarnir þar viðskiptum með gjaldeyri samfelld á opnunartíma banka. Millibankamarkaðurinn myndar verðgrunn á gjaldmiðlum fyrir miðlun gjaldeyris til viðskiptavina. Gjaldeyrisviðskipti fela í sér stundarviðskipti með gjaldmiðla. Afleiðuviðskipti eru t.d. framvirkir samningar (gjaldmiðill og lán), valréttarsamningar (kaup- og söluréttur á gjaldmiðla) o.fl. Á þessu sviði á sér einnig stað töluverð ráðgjöf í viðskiptum við stærri fyrirtæki og fjárfesta sem ekki er greitt fyrir beint, en einnig áhætturáðgjöf sem er sérstök þjónusta. Gjaldeyrismiðlun á sér stað annars vegar í smásölu til einstaklinga og minni fyrirtækja á almennu gengi og hins vegar til stærri fyrirtækja og fjárfesta í gegnum síma og á Internetinu.

Viðskipti á peningamarkaði skiptast í tvennt: annars vegar millibankaviðskipti sem mynda markaðskjör á fjármagni til skamms tíma og hins vegar markað fyrir skammtímalán og rekstur peningamarkaðssjóða. Hið fyrrnefnda felur í sér samfelld viðskipti (viðskiptavakt) banka á milli, en Seðlabankinn hefur mikil áhrif á markaðskjörin með eigin vöxtum. Stærri fyrirtæki og fjárfestar hafa beinan aðgang eða geta veitt lán sem eru nátengd markaðskjörum og ráðast af tímalengd samninga. Smærri aðilar eiga möguleika á hefðbundnum innlánnum eða bankalánnum auk sjóða og markaðsreikninga sem taka í auknum mæli mið af markaðskjörum.

Eignaleiga felur í sér fjármögnun atvinnutækja og atvinnuhúsnæðis fyrir resktraraðila og fjármögnun bifreiða fyrir einstaklinga. Meginreglan er sú að trygging fyrir endurgreiðslu þess fjár sem lánað er er tekin í því tæki sem fjármagnað er. Fasteignaveð er því sjaldnast nauðsynlegt. Eignaleigufyrirtæki veita þó veðlán í nokkrum mæli. Glitnir hf., sem er dótturfyrirtæki Íslandsbanka hf., annast eignaleigu, og eru viðskiptavinir þess bæði fyrirtæki og einstaklingar. FBA hefur hins vegar ekki annast eignaleigu. Samruninn hefur því engin áhrif á markaðshlutdeild á þessum markaði.

3.

Samkeppnisleg áhrif samrunans

Við mat á samkeppnislegum áhrifum samruna ber að líta til þess hvort samruninn leiði til markaðsyfírráða, dragi verulega úr samkeppni og sé

andstæður markmiði samkeppnislaga, sbr. 18. gr. laganna. Í þessu felst í raun að taka þarf til athugunar hvort samruni leiði til þess að markaðsráðandi staða verði til eða slík staða styrkist verulega, sbr. dóm Hæstaréttar í máli nr. 500/1997, *Flugleiðir hf. gegn samkeppnisráði*. Í 4. gr. samkeppnislaga kemur fram að markaðsráðandi staða er fyrir hendi þegar fyrirtæki hefur þann efnahagslega styrkleika að geta hindrað virka samkeppni á þeim markaði sem máli skiptir og það getur að verulegu leyti starfað án þess að taka tillit til keppinauta, viðskiptavina og neytenda. Við mat á því hvort samruni Íslandsbanka og FBA leiði til markaðsráðandi stöðu verður m.a. að horfa til hver verði áætluð markaðshlutdeild hins nýja fyrirtækis, stöðu keppinauta og efnahagslegs styrks.

Samkeppnisráð telur að við mat á því hvort samruninn sé skaðlegur samkeppninni verði að horfa til eftirfarandi markaða þar sem áhrifa samrunans helst gætir.

3.1.

Fjárfestingarlán og önnur lán til fyrirtækja

Auk banka og sparisjóða veita eftirtaldir innlendir aðilar lán til atvinnulífsins: fjárfestingarlánasjóðir og -bankar (þ.m.t. FBA), lífeyrissjóðir, fjármögnunar-leigufyrirtæki og tryggingafélög. Ennfremur veita erlendir bankar bein lán til íslenskra fyrirtækja.⁵ Eftirfarandi yfirlit sýnir heildarútlán þessara aðila til atvinnulífsins í árslok 1999 ásamt hlut Íslandsbanka og FBA í þeim:

Tafla 1:

Útlán lánastofnana, annarra innlendra aðila og erlend lán
til atvinnulífsins í árslok 1999
Staða í milljónum króna*

	<i>Lánastofnanir, aðrir innl. aðilar og erl. lán alls</i>	<i>Íslandsbanki</i>	<i>FBA</i>	<i>Íslandsbanki og FBA</i>
Lán til atvinnuvega	462.682	57.605	68.233	125.838
Markaðshlutdeild	100,0%	12,5%	14,7%	27,2%

Heimild: Seðlabanki Íslands, Íslandsbanki og FBA.

* Bráðabirgðatölur

Útlán FBA eru einkum á sviði fjárfestingarlána. Við mat á áhrifum samrunans telur samkeppnisráð því æskilegt að kanna markaðshlutdeild aðila samrunans á því sviði. Hins vegar eru lán til fjárfestingar og rekstrar ekki sérstaklega

⁵ Í því talnaefni sem hér fer á eftir er endurlánað erlent lánsfé innifalið í lánum íslenskra banka. Erlendar lántökur íslenskra banka eru hér ekki taldar með í beinum erlendum lánnum til íslensks atvinnulífs.

aðgreind í bókhaldi lánastofnana. Er því ekki mögulegt að fá nákvæma skiptingu útlána í fjárfestingarlán og rekstrarlán, hvorki frá einstökum aðilum né í opinberum hagskýrslum.

Nokkrir möguleikar koma til álita til þess að áætla hlut fjárfestingarlána. Eins og fram hefur komið mætti skilgreina fjárfestingarlán út frá upphaflegum lánstíma, t.d. sem lán til 3ja ára eða lengur. Í ársreikningum lánastofnana eru útlán þeirra greind eftir eftirstöðvatíma. Þessi greining miðast hins vegar ekki við upphaflegan lánstíma heldur við eftirstöðvatíma þegar ársreikningur er gerður. Er því ekki talið unnt að notast við þessa flokkun.

Það sem aðgreinir viðskiptabanka og sparisjóði (innlánsstofnanir) frá öðrum lánastofnunum er m.a. að fyrrnefndu stofnanirnar taka við innlánnum, en hinar síðarnefndu hafa ekki heimild til þess. Auk þess að vera fjármögnuð með eiginfé og lántöku eru því útlán innlánsstofnana fjármögnuð af innlánnum. Mætti því gera tilraun til að áætla fjárfestingarlánastarfsemi innlánsstofnana sem þau útlán sem ekki eru fjármögnuð af innlánnum. Miðað við upplýsingar úr efnahagsreikningum innlánsstofnana og annarra lánastofnana í árslok 1998 leiðir þessi lauslega nálgun til þess mats að samanlögð markaðshlutdeild Íslandsbanka og FBA í fjárfestingarlánnum sé um 38%. Hér hefur hins vegar ekki verið tekið tillit til erlendra lánveitinga, en vikið verður nánar að því atriði síðar.

Þriðji möguleikinn til þess að nálgast vægi fjárfestingarlána í heildarútlánnum er að greina útlán bankakerfisins eftir lánsformum, þ.e. afurðarlán, víxla, innleystar ábyrgðir, hlaupareikninga, og skuldabréf (verðtryggð, gengistryggð eða önnur). Er þessi leið reyndar talin skársti kosturinn, en vegna upplýsingaskorts er þó nauðsynlegt að gefa sér nokkrar forsendur. Til þess að áætla fjárfestingarútlán innlánsstofnana er þannig gert ráð fyrir að verðtryggð skuldabréf⁶ og endurlánað erlent lánsfé til langs tíma tilheyri fjárfestingarlánnum. Þá er til einföldunar gert ráð fyrir að öll útlán utan bankakerfisins, þ.e. lán fjárfestingabanka og fjárfestingarlánasjóða, lífeyrissjóða, eignaleigufyrirtækja, tryggingafélaga og bein erlend lántaka til langs tíma, séu fjárfestingarlán. Niðurstaðan er sett fram í eftirfarandi töflu:

⁶ Samkvæmt reglum um verðtryggingu sparisfjár og lánsfjár o.fl. útgefnum af Seðlabanka Íslands 17.12.1999, skulu lán með ákvæði um að höfuðstóll láns miðist að fullu við vísitölu neysluverðs eða gengisvísitölu vera til fimm ára hið minnsta. Samkvæmt eldri reglum var lágmarkslánstími slíkra lána þrjú ár.

Tafla 2:

Útlán bankakerfisins, fjárfestingarlánasjóða og annarra innlendra aðila til atvinnulífsins ásamt erlendum lánunum í árslok 1999*

Fjárhæðir í milljónum króna

	Útlán til atvinnuvega	Markaðs-hlutdeild	HHI	Fjárfestingarlán*	Markaðs-hlutdeild	HHI
Landsbanki Íslands	91.367	19,7%	390	47.923	13,7%	188
Íslandsbanki	57.605	12,5%	155	35.532	10,2%	104
Búnaðarbanki Íslands	59.460	12,9%	165	35.653	10,2%	104
Sparisj. Reykjav. og nágr.**	10.179	2,2%	5	5.328	1,5%	2
Sparisjóður Hafnarfjarðar**	9.129	2,0%	4	4.779	1,4%	2
Sparisjóður vélstjóra**	5.565	1,2%	1	2.913	0,8%	1
Sparisjóðurinn í Keflavík**	4.840	1,0%	1	2.534	0,7%	1
Sparisjóður Kópavogs**	2.650	0,6%	0	1.387	0,4%	0
Sparisjóður Mýrarsýslu**	2.145	0,5%	0	1.123	0,3%	0
Aðrir sparisj., Sparisj.banki**	16.436	3,6%	13	8.604	2,5%	6
FBA	68.233	14,7%	217	68.233	19,5%	382
Kaupþing	5.174	1,1%	1	5.174	1,5%	2
Samvinnusjóður Íslands	5.294	1,1%	1	5.294	1,5%	2
Lánasjóður landbúnaðarins	12.353	2,7%	7	12.353	3,5%	13
Bygðastofnun	7.627	1,6%	3	7.627	2,2%	5
Ferðamálasjóður	1.071	0,2%	0	1.071	0,3%	0
Lífeyrissjóðir***	27.189	5,9%	35	27.189	7,8%	61
Glitnir hf.	4.421	1,0%	1	4.421	1,3%	2
Lýsing hf.	9.462	2,0%	4	9.462	2,7%	7
SP Fjármögnun hf.	3.242	0,7%	0	3.242	0,9%	1
Tryggingafélög***	3.240	0,7%	0	3.240	0,9%	1
Löng erlend lán***	56.000	12,1%	146	56.000	16,0%	257
Samtals	462.682	100,0%	1.152	349.082	100,0%	1.141
Íslandsbanki-FBA	125.838	27,2%	740	103.765	29,7%	884
Samtals eftir samruna			1.519			1.539
Breyting			367			398

Heimild: Seðlabanki Íslands, Íslandsbanki og FBA.

- Allar tölur um útlán eru bráðabirgðatölur. Opinberar hagskýrslur skilgreina ekki fjárfestingarlán sem sérstakan útlánaflokk. Tölur um fjárfestingarlán eru mat samkeppnisyfirvalda, sem byggist á fyrirliggjandi útlánaflokkun Seðlabanka Íslands.
- ** Útlán sparisjóðanna til atvinnuveganna og fjárfestingarútlán þeirra eru áætluð sem sama hlutfall af heildarútlánunum þeirra og var á sama tíma fyrir sparisjóðina í heild. Í hagskýrslum eru innlán og útlán sparisjóða gjarnan sýnd sem heildartölur fyrir alla sparisjóði landsmanna, en þeir eru nú 26 talsins. Við beitingu 18. greinar samkeppnislaga á hins vegar ekki við að líta á sparisjóði í heild sem eitt fyrirtæki, heldur ber að líta á hvern þeirra sem sjálfstætt fyrirtæki. Hér eru því sýnd útlán sex stærstu sparisjóðanna, en samtala fyrir aðra sparisjóði ásamt Sparisjóðabanka Íslands hf. Hjá aðilum sem hafa takmarkaða markaðshlutdeild skiptir slík áætlun litlu máli.
- *** Ekki liggja fyrir upplýsingar um útlán einstakra lífeyrissjóða, tryggingafélaga og erlendra banka. Erú því hér sýndar heildartölur fyrir þessa aðila.

Miðað við þessar forsendur reiknast markaðshlutdeild Íslandsbanka í fjárfestingarlánnum um 10,2% og FBA um 19,5%, eða samanlagt um 29,7%. Eins og fram hefur komið er nokkur óvissa um mat á vægi fjárfestingarlána í heildarútlánnum. Til samanburðar hefur því verið reiknuð markaðshlutdeild Íslandsbanka, FBA og annarra aðila í heildarútlánnum til atvinnuveganna. Miðað við þá markaðsskilgreiningu reiknast markaðshlutdeild Íslandsbanka 12,5% og FBA 14,7% eða samanlagt 27,2%.

Þegar m.a. bandarísk samkeppnisyfirköld meta samþjöppun á einstökum mörkuðum vegna samruna er víða stuðst við ákveðinn samþjöppunarstuðul eða vísitölur. Eru hlutföllin eða vísitölurnar taldar gefa vísibendingu um það hve samþjöppun er mikil og hvort eða hvenær ástæða er til að fylgjast náið með mörkuðum og frekari samþjöppun í kjölfar samruna.

Áður fyrr var mikið stuðst við svokallað CR4 (*concentration ratio 4*) samþjöppunarhlutfall. Samkvæmt þeirri aðferð þótti ekki ástæða til að leyfa samruna ef markaðshlutdeild fjögurra stærstu fyrirtækjanna á tilteknum markaði var umfram 75%. Þessi aðferð sætti gagnrýni vegna þess að ekki var tekið tillit til stærðardreifingar fyrirtækjanna, þannig að markaður með fjórum stærstu fyrirtækjunum sem hafa stærðarhlutföllin 20%, 20%, 20%, 15% virkar jafn samþjappaður og markaður með fjórum stærstu fyrirtækjum sem hafa stærðarhlutföllin 50%, 10%, 10%, 5%.

Á síðari árum hefur víða verið miðað við svokallaðan *Herfindahl-Hirschman* (HHI) samþjöppunarstuðul. Má sem dæmi nefna *Horizontal Merger Guidelines* frá bandaríska dómsmálaráðuneytinu og *Federal Trade Commission* frá árinu 1992, með síðari breytingum. Evrópsk samkeppnisyfirköld styðjast einnig við þennan stuðul.⁷ HHI samþjöppunarstuðullinn er reiknaður sem summa markaðshlutdeildar einstakra fyrirtækja á markaðnum þegar markaðshlutdeild hvers fyrirtækis hefur verið margfölduð með sjálfri sér. (Sem dæmi um þetta má nefna markað með 10 fyrirtækjum sem hvert um sig er með 10% markaðshlutdeild. HHI væri þar $10^2+10^2+10^2+10^2+10^2+10^2+10^2+10^2+10^2+10^2 = 1.000$). Gildi stuðulsins liggur á milli talnanna 0 og 10.000. Eftir því sem það er hærra, þeim mun meiri er markaðssamþjöppunin. Ef aðeins eitt fyrirtæki er á markaðnum sem við á, þ.e. fyrirtækið hefur 100% markaðshlutdeild þá er HHI = 10.000. Ef fyrirtækin á markaðnum eru mörg og öll með örlitla markaðshlutdeild er HHI því sem næst 0.

⁷ Sjá t.d. ákvörðun framkvæmdastjórnar ESB í máli nr. IV/M.1524, *Airtours/First Choice*

Í fyrrnefndum *Horizontal Merger Guidelines* frá árinu 1992 eru settar fram þær leiðbeiningar við mat á samruna, að sé HHI undir 1.000 sé ekki ástæða til að hafast nokkuð að. Ef HHI er á milli 1.000 og 1.800 þurfi að kanna fyrirhugaðan samruna vel til að meta áhrif hans á samkeppni á viðkomandi markaði. Þegar HHI er stærra en 1.800 eftir samruna og hefur aukist umfram 100 við samrunann eru miklar líkur taldar standa til þess að samruni raski með alvarlegum hætti samkeppni og sé þar með ólögmætur. Athuga verður þó markaðsgerðina, stærð keppinauta og fleiri atriði. Engu að síður er um „*presumption of illegality*“ að ræða.⁸

Þar eð HHI byggir á markaðshlutdeild allra fyrirtækja á viðkomandi markaði og margfeldi einstakra fyrirtækja á markaðnum, er mæling á samþjöppun með HHI að mati samkeppnisyrivalda bæði talin nákvæmari en CR4 og hefur hliðsjón af vægi stærðar hvers fyrirtækis. Fyrirtæki með mikla markaðshlutdeild fá þá vægi sem er í samræmi við stöðu þeirra á markaðnum.

Ef HHI stuðlinum er beitt við mat á samþjöppuninni á markaðnum sem er til umfjöllunar í þessu máli kemur í ljós að á markaði fyrir fjárfestingarlán til atvinnuveganna reiknast HHI 1.141 fyrir samruna en 1.539 eftir samruna og hækkar því um 398 stig. Ef hliðstæður útreikningur er gerður á upplýsingum fyrir heildarútlán til atvinnuveganna kemur í ljós að fyrir samruna var HHI 1.152 stig, en eftir samruna 1.519 stig og hækkaði því um 367 stig. Þessir útreikningar miðast við heildarútlán og fjárfestingarlán til atvinnulífsins alls, en hins vegar hefur FBA ekki sinnt lánveitingum til smærri fyrirtækja. Má því ætla að framangreindar tölur um HHI feli í sér nokkurt ofmat á samþjöppunaráhrifum samrunans.

Eins og fram hefur komið skarast útlánastarfsemi Íslandsbanka og FBA fyrst og fremst á sviði fjárfestingarútlána, þar sem FBA annast almennt ekki rekstrarfjármögnun fyrirtækja. Raunar er það svo að talsvert margir aðilar bjóða fjárfestingarlán til atvinnulífsins, eins og tafla 2 hér að framan ber með sér. Eru þeir mun fleiri en á sviði rekstrarlána til atvinnuveganna, en sú fjármögnun er nánast alfarið á hendi viðskiptabankanna þriggja og að nokkru leyti sparisjóðanna. Jafnframt liggur fyrir að lánveitingar erlendra banka til íslenskra fyrirtækja eru fyrst og fremst á sviði fjárfestingarlána og einkanlega

⁸ Bandarísk samkeppnisyrivöld hafa m.a. beitt HHI samþjöppunarstuðlinum við mat á samruna í bankastarfsemi í eftirfarandi málum, öll frá árinu 1998: *Corestates/First Union, Washington Mutual/Home Savings (H.F. Ahmanson), Citicorp/Travelers, NationsBank/Bank of America, Banc One/First Chicago* og *Norwest/Wells Fargo*.

til stærri fyrirtækja. Má því draga þá ályktun að á sviði fjárfestingarútlána til stærri fyrirtækja ríki samkeppni milli margra aðila, m.a. með þátttöku erlendra banka. Enda þótt samruninn leiði til nokkurrar samþjöppunar á þessu sviði, telur samkeppnisráð ekki ástæðu til að óttast að samruninn verði þess valdandi að Íslandsbanki-FBA hf. nái markaðsráðandi stöðu á þessum markaði.

3.2.

Útboð og skráning verðbréfa

Bæði Íslandsbanki og FBA hafa annast milligöngu um útboð og skráningu skuldabréfa og hlutabréfa. Helstu útgefendur hlutabréfa eru skráð hlutafélög, stærri einkafyrirtæki á leið á markað, fyrirtæki í vexti sem þurfa aukið eigið fé og ríkisfyrirtæki sem verið er að einkavæða.

Helstu útgefendur skuldabréfa eru stærri sveitarfélög, bankar, sparisjóðir og aðrar lánastofnanir og fyrirtæki, bæði skráð og óskráð. Hins vegar er hér ekki tekið tillit til skuldabréfaútgáfu ríkissjóðs, þar sem Lánasýsla ríkisins annast framkvæmd hennar.

Talsverðum vandkvæðum er bundið að mæla markaðshlutdeild í útboði og skráningu verðbréfa. Hvað skuldabréf varðar er t.d. álitafni hvaða skuldabréf geti talist tilheyra þeim heildarmarkaði sem er opinn fyrir samkeppni Íslandsbanka, FBA og annarra, sem veita þessa þjónustu. Hér er litið svo á að markaðurinn sé samtala skuldabréfa banka, lánastofnana, eignaleiga, annarra fyrirtækja og sveitarfélaga ásamt húsnæðisbréfum, þ.e. almenn skuldabréfaútboð ríkisins eru ekki talin með. Þá eru upplýsingar um skuldabréfaútboð, sem sýndar verða hér á eftir, birtar á nafnverði.

Viðeigandi upplýsingar um skráningu hlutabréfa liggja ekki fyrir opinberlega. Seðlabankinn birtir að vísu upplýsingar um hlutabréf útgefín í almennum útboðum, en tilkynningarskylda til Seðlabankans nær hins vegar ekki til úboða félaga sem þegar eru skráð á Verðbréfaþingi Íslands, en á því sviði hafa m.a. Íslandsbanki og FBA unnið. Þá þykir einnig eðlilegt að sýna þessar upplýsingar á markaðsvirði á útgáfudegi fremur en nafnvirði hlutabréfa, sem oft er mjög frábrugðið. Loks þykir eðlilegt að sleppa þeim útboðum þar sem um er að ræða tilfærslu á milli Aðallista og Vaxtarlista, enda koma fjármálastofnanir ekki að slíkum skráningum.

Upplýsingar í eftirfarandi töflu byggjast á gögnum frá Verðbréfaþingi Íslands og miðast við framangreindar forsendur. Sömu forsendum er beitt við að meta hlut Íslandsbanka og FBA.

Tafla 3:

*Heildarverðmæti í verðbréfaútgáfum á VÞÍ
og verðbréfaútgáfur með milligöngu Íslandsbanka og FBA
Fjárhæðir í milljónum króna*

	1998	1999
Skuldabréf:		
Heildarverðmæti	52.007	20.994
Íslandsbanki	7.982	5.537
FBA	8.900	3.200
Hlutdeild Íslandsbanka og FBA	32,5%	41,6%
Hlutabréf:		
Heildarverðmæti	84.020	32.205
Íslandsbanki	275	1.148
FBA	4.665	10.680
Hlutdeild Íslandsbanka og FBA	5,9%	36,7%

Heimild: Íslandsbanki, FBA, Verðbréfaþing Íslands hf. og Seðlabanki Íslands

Samkvæmt þessum upplýsingum hefur samanlögð markaðshlutdeild Íslandsbanka og FBA í umsjón með verðbréfaútgáfum verið talsvert há undanfarin tvö ár, einkanlega varðandi útgáfu skuldabréfa. Hér ber þó í fyrsta lagi að hafa í huga að ofangreindar upplýsingar innifela eigin verðbréfaútgáfur FBA og Íslandsbanka. Þannig var t.d. mikill meirihluti þeirrar skuldabréfa- og víxlaútgáfu sem FBA hafði umsjón með á árunum 1998 eigin bréf FBA. Í annan stað bera framangreindar tölur með sér að þessi markaður er mjög sveiflukenndur, bæði heildarútgáfa og hlutdeild Íslandsbanka og FBA í umsjón með henni. Hér ber að hafa í huga að viðskipti með þessa þjónustu, þ.e. val á aðila til að hafa umsjón með útgáfu verðbréfa, eiga sér stað í stórum „einingum“ og fara oftast fram með útboðum sem yfirleitt eru öllum opin er hafa til að bera nauðsynlega sérfræðipækkingu. Eina skilyrðið sem þarf að uppfylla til að mega hafa umsjón með útgáfu og skráningu verðbréfa á Verðbréfaþingi Íslands er að viðkomandi þarf að vera aðili að þinginu. Í reynd hefur þessi þjónusta þó fyrst og fremst verið í höndum fimm aðila, þ.e. viðskiptabankanna þriggja ásamt Kaupþingi og FBA, sem allir hafa haft umtalsverða markaðshlutdeild, en þáttur verðbréfafyrirtækja hefur hins vegar verið óverulegur.

Samruninn hefur það í för með sér að helstu þátttakendum á þessum markaði fækkar úr fimm í fjóra og Íslandsbanki-FBA gæti hugsanlega náð markaðshlutdeild í þá veru sem gefið er til kynna í töflu 3. Vegna útboðsfyrirkomulagsins er hins vegar ekki um það að ræða að markaðsaðilar nái og viðhaldi tiltekinni markaðshlutdeild, heldur eru einstök verk boðin út og niðurstaðan ræðst af tilboðum aðila í hverju tilviki.

Einnig er rétt að benda á að þjónusta bankanna á þessu sviði vegur ekki þungt í tekjum þeirra. Þannig nam þóknun Íslandsbanka vegna umsjónar með útgáfu verðbréfa um [...] m.kr. á árinu 1998 og um [...] m.kr. á árinu 1999 eða einungis um [...] % af heildartekjum á árinu 1998 og um [...] % á árinu 1999. Samsvarandi tölur hjá FBA voru um [...] m.kr. á árinu 1998 og um [...] m.kr. á árinu 1999 eða um [...] % af heildartekjum á árinu 1998 og um [...] % á árinu 1999.

Með vísan til þess sem að framan segir telur samkeppnisráð ekki ástæðu til að óttast að samruninn leiði til þess að Íslandsbanki-FBA öðlist ráðandi stöðu á þessum markaði.

3.3.

Ráðgjöf um umbreytingu fyrirtækja o.fl.

Íslandsbanki og FBA hafa í vaxandi mæli veitt fyrirtækjum ráðgjöf varðandi umbreytingu fyrirtækja, s.s. um samruna, yfirtöku, kaup og sölu fyrirtækja, eignasölu, einkavæðingu og skráningu fyrirtækja á hlutabréfamarkað. Hjá FBA hefur dótturfyrirtæki bankans, FBA ráðgjöf hf., annast þessa þjónustu, en hjá Íslandsbanka hefur þjónustan verið á vegum F&M.

Auk ráðgjafarþjónustu (mótun stefnu, verðmat og mat á valkostum o.fl.) bjóða fyrirtækin aðstoð við að hrinda umbreytingu í framkvæmd ásamt fjármögnun og jafnvel kaupum á hlutabréfum í því fyrirtæki sem unnið er fyrir. Þessi ráðgjafarstarfsemi er því þýðingarmikill þáttur í að mynda eftirspurn eftir fjármálaþjónustu bankanna. Eftir því sem íslenskur verðbréfamarkaður hefur þróast á undanförunum árum hefur færst í vöxt að Íslandsbanki og FBA, eins og fleiri íslenskar lánastofnanir, komi að fjármögnun og umbreytingu fyrirtækja með tímabundnum kaupum á hlutabréfum, sem síðan eru seld eftir því sem henta þykir miðað við markaðsaðstæður.

⁹ Fellt út vegna trúnaðar.

Ekki liggja fyrir tölulegar upplýsingar um markaðinn fyrir ráðgjöf um umbreytingu fyrirtækja o.fl. og markaðshlutdeild Íslandsbanka og FBA. Raunar virðist ljóst að markaðsstærðin ræðst m.a. af hugmyndaflugi þeirra sem selja þessa þjónustu, enda kemur frumkvæðið að henni oft ekki síður frá seljendum en kaupendum.

Starfsmenn Íslandsbanka og FBA sem annast þessa þjónustu eru raunar einungis um [...] talsins og tekjur þeirra af þessari ráðgjafarstarfsemi sem hlutfall af heildartekjum eru óverulegar, eða um [...] %.

Samkvæmt upplýsingum markaðsaðila má ætla að annað fjármálafyrirtæki hafi meiri umsvif á þessu sviði en Íslandsbanki og FBA. Þá bjóða aðrir viðskiptabankar ásamt viðskiptastofum ýmissa annarra fjármálasfyrirtækja hliðstæða þjónustu.

Auk sambærilegrar starfsemi hjá öðrum bönkum og fjármálastofnunum eru starfandi á þessum markaði öflug endurskoðunar- og ráðgjafarfyrirtæki, sem sum tengjast alþjóðlegum fyrirtækjum á sama sviði. Nálgun þessara aðila er að vísu oft önnur en fjármálastofnana og miðast almennt ekki við að ráðgjafarþjónustunni tengist fjárfestingar eða sala á fjármálaþjónustu. Engu að síður er hugsanlegt að sérhæfðir ráðgjafar á þessu sviði keppi við ráðgjafarþjónustu fjármálastofnana.

Enda þótt ekki liggi fyrir tölulegar upplýsingar um þennan markað, telur samkeppnisráð að samruni Íslandsbanka og FBA leiði ekki til þess að hið sameinaða fyrirtæki öðlist ráðandi stöðu á þessum markaði.

3.4.

Verðbréfamíðlun og rekstur verðbréfasjóða

Eftirfarandi tafla sýnir markaðshlutdeild Íslandsbanka og FBA í viðskiptum á Verðbréfaþingi Íslands (VÞÍ) undanfarin þrjú ár, ásamt markaðshlutdeild helstu keppinauta.

Tafla 4:

*Hlutdeild Íslandsbanka, FBA og helstu keppinauta þeirra
í viðskiptum á Verðbréfaþingi Íslands og utan þess*
Fjárhæðir í m.kr.*

	1998	1998	1999	1999
	Á VÞÍ	Utan þings	Á VÞÍ	Utan þings
Skuldabréf:				
Íslandsbanki	22%	11%	14%	15%
FBA	12%	2%	18%	8%
Íslandsbanki og FBA	35%	13%	33%	23%
Þingaðili A	13%	14%	14%	12%
Þingaðili B	2%	1%	3%	2%
Þingaðili C	5%	20%	15%	18%
Þingaðili D	3%	1%	2%	2%
Þingaðili E	7%	16%	8%	12%
Þingaðili F	5%	27%	3%	21%
Heildarmarkaður	100%	100%	100%	100%
Hlutabréf:				
Íslandsbanki	15%	17%	13%	20%
FBA	7%	1%	8%	13%
Íslandsbanki og FBA	22%	18%	21%	33%
Þingaðili A	18%	19%	17%	16%
Þingaðili B	5%	6%	4%	2%
Þingaðili C	22%	29%	29%	28%
Þingaðili D	8%	3%	4%	4%
Þingaðili E	2%	2%	6%	3%
Þingaðili F	7%	10%	6%	9%
Þingaðili G		6%		3%
Þingaðili K	7%		4%	
Heildarmarkaður	100%	100%	100%	100%
Viðskipti á peningamarkaði:				
Íslandsbanki	17%	6%	14%	37%
FBA	8%	2%	15%	8%
Íslandsbanki og FBA	26%	8%	29%	45%
Þingaðili A	13%	15%	...	7%
Þingaðili B	2%		...	
Þingaðili C	3%	12%	...	
Þingaðili E	10%	2%	...	3%
Þingaðili F	11%	52%	...	33%
Þingaðili G	23%		...	
Þingaðili H	6%		...	
Þingaðili I	2%		...	
Þingaðili J	2%		...	
Heildarmarkaður	100%	100%	100%	100%

Heimild: Íslandsbanki, FBA og Verðbréfaþing Íslands

* Þingaðilar A, C, E, H, I, J eru bankar og lánastofnanir. Þingaðilar B, D, F og K eru verðbréfafyrirtæki. Þingaðili G er Seðlabanki Íslands. Utanþingsviðskipti eru viðskipti með skráð verðbréf utan Verðbréfaþings Íslands.

Tölur um verðbréfavíðskipti Íslandsbanka og FBA innifela m.a. innbyrðis víðskipti þessara aðila. Markaðshlutdeild Íslandsbanka-FBA hf. verður því lægri sem þessu nemur.

Verðbréfavíðskipti á VPÍ er starfsemi sem lýtur sérstökum, ströngum reglum, er grundvallast á lögum nr. 34/1998 um starfsemi kauphalla og skipulegra tilboðsmarkaða. Markmið þeirra er m.a. að sjá til þess að skráning, víðskipti og verðmyndun í kauphöllum sé skýr og gagnsæ, stuðla að því að jafnræði sé með aðilum að víðskiptum sem þar fara fram og tryggja að starfrækt sé skipulegt víðskipta- og upplýsingakerfi.

Í árslok 1999 voru þingaðilar á Verðbréfaþingi Íslands hf., þ.e. þeir aðilar sem eru skráðir og hafa heimild til að kaupa og selja verðbréf í gegnum upplýsingakerfi þess, 26 talsins. Auk víðskiptabankanna, fjárfestingarbankanna og ýmissa sparisjóða er hér um að ræða fyrirtæki í verðbréfaþjónustu, svo og Seðlabanka Íslands og Lánasýslu ríkisins.

Eins og fram kemur í töflu 4 var samanlögð markaðshlutdeild Íslandsbanka og FBA í víðskiptum á VPÍ á árunum 1998 og 1999 á bilinu 21 – 35%, eftir verðbréfaflokkum. Upplýsingar um verðbréfavíðskipti utan þings gefa almennt ekki til kynna að þar sé markaðshlutdeild Íslandsbanka og FBA hærri. Ætla má að Íslandsbanki-FBA muni hafa hæsta markaðshlutdeild í víðskiptum með skuldabréf og á peningamarkaði. Í öllum tilvikum er þó um að ræða aðra aðila með umtalsverða markaðshlutdeild. Þá mun annar þingaðili væntanlega hafa hærri markaðshlutdeild á sviði hlutabréfavíðskipta.

Hvað varðar rekstur verðbréfasjóða skal tekið fram að FBA hefur til skamms tíma ekki starfað á þeim markaði. Mun samruninn því lítil bein áhrif hafa á því sviði.

Enda þótt af samrunanum leiði að hið sameinaða fyrirtæki hafi mun hærri markaðshlutdeild í verðbréfavíðskiptum á VPÍ heldur en fyrirtækin tvö hvort í sínu lagi, telur samkeppnisráð með vísan til framanritaðs ekki ástæðu til að óttast að samruninn hafi í för með sér samkeppnisröskun á sviði verðbréfavíðskipta.

5.

Millibankamarkaðir með gjaldeyri og íslenskar krónur

Samkvæmt gögnum málsins hefur markaðshlutdeild Íslandsbanka og FBA á millibankamörkuðum með gjaldeyri og íslenskar krónur verið sem hér segir:

Tafla 5:

Hlutdeild Íslandsbanka og FBA í viðskiptum á millibankamörkuðum með gjaldeyri og íslenskar krónur

	1997	1998	1999
<i>Millib.markaður með gjaldeyri:</i>			
Íslandsbanki	26,8%	24,0%	25,7%
FBA		11,0%	16,0%
Íslandsbanki og FBA	26,8%	35,0%	41,7%
<i>Millib.markaður með krónur (reibor):</i>			
Íslandsbanki		10,6%	10,7%
FBA		13,0%	15,0%
Íslandsbanki og FBA		23,6%	25,7%

Heimild: Íslandsbanki og FBA

Í tölum um samanlagða hlutdeild Íslandsbanka og FBA á millibankamarkaði eru innifalin innbyrðis viðskipti þeirra, en jafnframt munu heildarumsvifin á markaðnum minnka eitthvað við samrunann. Þrátt fyrir þessa óvissu liggur ljóst fyrir að með samrunanum mun Íslandsbanki-FBA öðlast mjög sterka stöðu á þessum mörkuðum, einkanlega á sviði gjaldeyrisviðskipta. Er því ástæða til að gefa sérstakan gaum að þessum mörkuðum.

Hér á landi eru starfræktir tveir eiginlegir millibankamarkaðir, millibankamarkaður með gjaldeyri og millibankamarkaður í íslenskum krónum, s.k. REIBOR-markaður (e. *Reykjavik interbank offer rate*). Þessir markaðir, sem eru eins konar heildsölumarkaðir banka hvor á sínu sviði, eru að ýmsu leyti sérstæðir og ólíkir almennum vöru- eða þjónustumörkuðum. Áður en hugað verður nánar að áhrifum samrunans þykir því rétt að gera grein fyrir hvernig þeir starfa.

Báðir markaðirnir eru undir eftirliti og umsjón Seðlabanka Íslands, sem hefur sett reglur um þá í samráði við markaðsaðila¹⁰. Auk Seðlabanka, geta aðilar að millibankamarkaði með gjaldeyri orðið þeir sem hafa ótakmarkað starfsleyfi til gjaldeyrisviðskipta á grundvelli laga nr. 87/1992. Aðilar að viðskiptum á millibankamarkaði í íslenskum krónum geta orðið þeir sem hafa starfsleyfi á

¹⁰ Reglur um gjaldeyrismarkað frá 8. desember 1999 og reglur um viðskipti á millibankamarkaði í íslenskum krónum frá 26. janúar 2000.

grundvelli laga nr. 113/1996 um viðskiptabanka og sparisjóði eða á grundvelli laga nr. 123/1993 um aðrar lánastofnanir en viðskiptabanka og sparisjóði.

Hver bankastofnun ákveður hvort hún er aðili að þessum mörkuðum. Það að vera aðili að markaði í þessum skilningi felur í sér réttindi og skyldur. Ákvæði eru í reglunum m.a. um opnunartíma og um kvaðir aðila til að gera öðrum bindandi tilboð („kvóta þá“ eins og það er kallað). Með þátttöku sinni á þessum mörkuðum veitir Seðlabankinn markaðsaðilum aðhald hvað varðar mun á kaup- og sölutilboðum sem þeir „kvóta“ hverju sinni.

Með þátttöku sinni á millibankamörkuðum í íslenskum krónum gefa fjármálastofnanir upp leiðbeinandi vaxtartilboð fyrir inn- og útlán sín í milli og miðla þannig fjármagni sín í milli til ákveðins tíma, yfirleitt frá einum mánuði til eins árs. Tilboð þátttakenda skulu gilda fyrir lágmark 100 m.kr. í lánum til allt að sex mánaða, en 50 m.kr. fyrir lán til 9 eða 12 mánaða. Sé mikil fjárförf á markaðnum hækka vextir en lækka ef mikið framboð er. Allar breytingar sem gerðar eru á stýrivöxtum Seðlabankans koma fljótt fram á markaðnum. Millibankamarkaður auðveldar vaxtaákvörðanir annarra í þjóðfélaginu, þar sem algengt er að millibankavextir séu notaðir sem viðmiðun í lánsamningum með breytilegum vöxtum.

Á millibankamarkaði með gjaldeyri er viðskiptavaka skylt að gefa upp bindandi kaup- og söluverð á Bandaríkjadal, ef annar markaðsaðili óskar þess. Tilboðin og viðskiptin eru gerð í milljón dala einingum, og er talað um einn dollar sem milljón dali. Ef mótaðili óskar þess er tilboðsgjafa skylt að eiga viðskipti á því verði sem hann tilgreinir fyrir þá fjárhæð sem óskað er eftir. Seðlabanka Íslands er þó ekki skylt að eiga viðskipti við aðra markaðsaðila þótt eftir því sé leitað.

Bankarnir eiga viðskipti sín á milli í Bandaríkjadöllum, en gengi annarra gjaldmiðla ræðst síðan af krossgengi þeirra við dollar á erlendum mörkuðum. Á grundvelli verðtilboða á millibankamarkaði skráir Seðlabankinn gengisvísitölu og opinbert viðmiðunargengi íslensku krónunnar. Framboð og eftirspurn á millibankamarkaði í gjaldeyri sér til þess að gengisvísitala krónunnar hreyfist í takt við gjaldeyrisstreymi til og frá landinu.

Eftirtalin 8 fyrirtækin eru nú aðilar að millibankamarkaði í íslenskum krónum: Landsbanki Íslands hf., Íslandsbanki hf., Búnaðarbanki Íslands hf.,

Fjárfestingarbanki atvinnulífsins hf., Kaupþing hf., Sparisjóðabanki Íslands, Sparisjóður Reykjavíkur og nágrennis og Sparisjóður Hafnarfjarðar.

Aðild að millibankamarkaði í gjaldeyri eiga eftirtalin 6 fyrirtæki: Landsbanki Íslands hf., Íslandsbanki hf., Búnaðarbanki Íslands hf., Fjárfestingarbanki atvinnulífsins hf., Kaupþing hf. og Sparisjóðabanki Íslands.

Samkvæmt framansögðu er ljóst að nokkur fjöldi fyrirtækja með starfsleyfi fjárfestingarbanka, sparisjóða og verðbréfafyrirtækja hafa kosið að standa utan annars hvors eða beggja markaða. Þeir aðilar eiga þó mikil viðskipti bæði með krónur og gjaldeyri sín á milli, en þó mest við þá aðila sem eru það umsvifamiklir að þeir eru aðilar að mörkuðunum tveimur.

Segja má að stærri aðilar markaðarins veiti þeim minni, hvort sem þeir eru innan eða utan markaðarins, þjónustu með umsvifum sínum. Því stærri sem aðili er á þessum markaði, því ólíklegra er að hann geti hreyft þær fjárhæðir sem hann vill án þess að hafa áhrif á verð. Það er því að vissu leyti óhagstætt að vera stór á þessum markaði.

Vegna áhættu eru í gildi reglur sem takmarka stöðu fjármálastofnana í gjaldeyrisviðskiptum við hámark 30% af eigin fé. Nefna má sem dæmi smærri aðila sem hefur eigið fé að fjárhæð 1500 m.kr. Hann þarf að eiga viðskipti fyrir 5 milljónir dala (t.d. vegna kaupa eða sölu á gjaldeyri til viðskiptavinar). Þetta telst vera mikil áhætta og „stór staða“ hjá viðkomandi aðila, þar sem viðskiptin sem ófrágengin eru nema 25% af eigin fé hans. Til að loka þessari stöðu hringir lítill aðili t.d. samtímis í þrjá stærri aðila og hreyfir 2 „dollara“ í tveimur símtölum og 1 í því þriðja, án verulegrar hreyfingar á markaðnum. Hvor um sig hinna stóru sem t.d. var í jafnvægi fyrir kippir sér lítt upp við 2ja „dollara“ stöðu enda ekki nema 150 m.kr. sem vegur 1,5% af 10 ma.kr. eigin fé. Sé á hinn bóginn stór aðili með stöðu sem mælist 10, 20 eða 30% af eigin fé hans er útilokað annað en að markaðurinn hreyfi sig, ef laga á slíka stöðu. Það er óhagkvæmt fyrir stóra aðilann og honum dýrt, því tap verður á ólokaða hluta stöðunnar á meðan verðið breytist vegna breytts framboðs eða eftirspurnar hans.

Þá skal þess getið að hlutdeild eins aðila yfir gefið tímabil er afleiðing bæði ákvarðana hans sjálfs og ákvarðana hinna aðilanna á markaðnum; minni aðilarnir leita beinlínis í viðskipti við þá stóru til að hreyfa minna markaðinn með viðskiptum sínum hverju sinni. Þannig má segja að tölur um

markaðshlutdeild ýki að vissu leyti umsvif dæmigerðs stórs aðila; þeir minni hringja sífellt í hann og eiga viðskipti við hann að sínu frumkvæði en ekki að frumkvæði hins stóra.

Svipaða sögu má segja af millibankamarkaði með krónur. Daglegt flæði í viðskiptum stærri bankanna er slíkt í hlutfalli við sveiflur minni aðila að mun auðveldara er fyrir smærri aðila markaðarins en þá stærri að finnstilla stöðu sína og laga sig að daglegum sveiflum í sjóðsstöðu.

Eins og á ýmsum öðrum sviðum í bankarekstri er það ekki eftirsóknarvert hvað áhættu varðar að „eiga“ stóran hluta millibankamarkaðar með gjaldeyri eða í krónum. Þess ber þó að geta að REIBOR-markaður er ólíkur millibankamarkaði með gjaldeyri að því leyti að á honum eru viðskiptamörk. Í gjaldeyrinum er um svonefnd „spot“ viðskipti að ræða þar sem aðilar skiptast á fjárhæðum á 2. virka degi frá viðskiptadegi á staðlaðan hátt. Á REIBOR-markaði er annar aðili í viðskiptum að lána hinum. Þar sem í því felst útlánaáhætta, hefur hver aðili skilgreint það hámark sem hann er tilbúinn að hafa útistandandi á hvern hinna. Minni aðilarnir geta þannig ekki fengið ótakmarkað lánað hjá hinum stærri, en það gildir líka um svigrúm hinna stærri í útlöndum. Engu að síður eru þessi mörk hlutfallslega hagstæðari fyrir minni aðilana en hina. Þó að oftast séu tveir bankar með sömu gagnkvæmu hámark, er líklegra en ekki í tilviki lítills aðila að hann sé tilbúinn að lána t.d. Landsbankanum minna en Landsbankinn er tilbúinn að lána honum.

Á heildina litið er niðurstaðan sú að millibankamarkaðir í gjaldeyri og krónum lúta sérstökum lögmálum og eru um margt ólíkir hefðbundnum mörkuðum frá samkeppnislegu sjónarmiði. Markaðurinn er vettvangur til að auka skilvirkni og flæði peningastærða í bankakerfinu og eykur um leið gagnsæi þess verðlags sem í boði er. Á móti þeim sveigjanleika sem mikil umsvif stærstu aðila á markaðnum skapa hinum smærri má segja að helsti akkur hinna stærri sé einmitt að þeir fá meiri veltu og hagnast stundum af mismun kaupverðs og söluverðs. Hins vegar verður að taka fram að þessi viðskipti virðast ekki vera sérlega ábatasöm fyrir bankana. Þannig nam gengishagnaður af gjaldeyrissölu og –viðskiptum í heild [...]% hjá Íslandsbanka árið 1999 og hjá FBA nam gengishagnaður af gjaldeyrisstöðu einungis [...]%. Þá er rétt að hafa í huga að sama verð býðst öllum á markaðnum í sambærilegum viðskiptum, burtséð frá því hvort mótaðili á markaðnum er stór eða smár. Vegna skipulags þessa markaðar og þess að markaðsaðilum er skylt að gefa upp bæði verð til kaups og sölu hverju sinni, er komið í veg fyrir að stærri aðilar á markaðnum hafi það

fyrir reglu að láta minni aðilana sæta lakari kjörum en þá stærri. Þá liggur fyrir að aðgangur að þessum markaði lýtur almennum reglum sem Seðlabankinn setur, og hefur samruni Íslandsbanka og FBA engin áhrif á aðgang annarra aðila að markaðnum. Með vísan til þess sem að framan segir telur samkeppnisráð að sú samþjöppun í viðskiptum á millibankamörkuðum fyrir gjaldeyri og íslenskar krónur, sem af samrunanum hlýst, sé ekki líkleg til þess að draga verulega úr samkeppni á þessum mörkuðum.

Hér að framan hefur verið fjallað um millibankamarkað með gjaldeyri en ekki um gjaldeyrisviðskipti bankanna að öðru leyti. Mikil breyting varð á fyrirkomulagi gjaldeyrisviðskipta hér á landi á fyrri hluta sl. áratugar, m.a. vegna aðildar að EES-samningi. Þannig hafði í ársbyrjun 1995 flestum hömlum á gjaldeyrisviðskipti og fjármagnshreyfingar á milli landa verið aflétt. Gjalddeyrismarkaður er því í reynd mjög opinn. Bankar og lánastofnanir njóta þar ekki sérstöðu. Allir aðilar sem hafa fjármagn eða lánstraust, þ. á m. erlendir bankar, geta átt hliðstæð viðskipti og tekið sams konar áhættu og íslenskir bankar. Í ljósi þessa telur samkeppnisráð enga ástæðu til að fjalla frekar um þennan þátt í starfsemi bankanna.

3.6.

Markaðir þar sem möguleg samkeppni glatast vegna samruna

Eins og getið er um hér að framan hefur samruninn ekki bein áhrif á markaðshlutdeild á tilteknum mörkuðum sem Íslandsbanki hefur starfað á þar eð FBA hafði eingöngu þjónað stærri fyrirtækjum, stofnunum og fagfjárfestum og því ekki starfað á sömu mörkuðum. Er hér einkum um að ræða hefðbundin starfssvið viðskiptabanka, s.s. innláns- og útlánsviðskipti við einstaklinga og smærri fyrirtæki ásamt greiðslumiðlun.

Á aðalfundi FBA þann 23. febrúar sl. var samþykktum bankans breytt þannig að starfsemi hans gæti jafnframt náð til bankaþjónustu við einstaklinga. Í sama mánuði sótti FBA um starfsleyfi sem viðskiptabanki og var veitt slíkt starfsleyfi þann 30. mars sl. Þá liggur fyrir að FBA hafði gert aðrar mikilvægar ráðstafanir til að undirbúa útvíkkun á starfsemi sinni. Í janúarmánuði sl. tilkynnti FBA um kaup á enska einkabankann R. Raphael & Sons PLC, en sá banki býður fjársterkum einstaklingum sérhæfða bankaþjónustu. Raphael er lítill banki með óverulega markaðshlutdeild á sviði einkabankaþjónustu í Bretlandi. Er fyrirhugað að starfrækja bankann áfram þar. Voru kaup á bankanum liður í því að FBA hæfi að bjóða einstaklingum einkabankaþjónustu.

Í marsmánuði sl. gekk FBA frá kaupum á rúmlega 25% hlut í nýju dönsku fyrirtæki, Basis A/S, sem mun síðar á þessu ári hefja viðskiptabankþjónustu á Internetinu. Mun starfsemi fyrirtækisins alfarið fara fram í Danmörku. Mun bankinn fyrst í stað veita almenningi þar þjónustu sína, en þegar reynslan af þeirri starfsemi hefur verið metin er hugsanlegt að þjónusta yrði boðin á öðrum mörkuðum, t.d. á Íslandi.

Þá liggur fyrir að FBA hefur frá upphafi unnið að því að fá aðgang að Reiknistofu bankanna, en árangur af þeirri viðleitni virðist fram til þessa hafa verið takmarkaður. Kemur m.a. fram í gögnum máls þessa að umsókn FBA um aðild að Reiknistofu bankanna hafi mætt andstöðu keppinauta bankans sem sæti eiga í stjórn Reiknistofunnar og hafi þeir m.a. vísað til þess að FBA hafi sem lánastofnun ekki þörf fyrir aðgang að Reiknistofu bankanna. Unnið hefur verið að undirbúningi tölvukerfa FBA til að taka við og halda utan um innlán, en FBA taldi samt að tenging bankans við Reiknistofuna væri nauðsynleg til þess að tengjast því greiðslumiðlunarkerfi sem starfrækt er hér á landi.

Loks má nefna að í marsmánuði sl. kynnti FBA stofnun nýs dótturfélags, Talenta hf., en það mun starfa sem rekstrarfélag fyrir sérhæfða áhættufjárfestingarsjóði. Var fyrst í stað ákveðið að setja á stofn fjóra sjóði, á sviði hátækni, Internets og líftækni ásamt sjóði með nafninu Vogarafl 1, sem er vettvangur fyrir aðila sem vilja hagnast á skammtímahreyfingum á fjármálamarkaði og miklum vaxtamun, en eru ekki í aðstöðu til að vaka yfir markaðshreyfingum sjálfir. Auk þess sem sjóðunum er ætlað að þjóna áhættufjárfestum, mun bankinn einnig sjálfur fjárfesta í sjóðunum. Þannig tóku Talenta-Hátækni og Talenta-Internet við fjárfestingu FBA í 20 fyrirtækjum og sjóðum á þessu sviði að verðmæti rúmlega einn milljarður króna.

Af framangreindu er ljóst að FBA hafði undirbúið á ítarlegan hátt að taka upp viðskiptabankastarfsemi á tilteknum sviðum. Ekki var ráðgert að stofna útibú, heldur var stefnt á þjónustu á mörkuðum í örum vexti, þ.e. einkabankþjónusta við efnuðustu einstaklingana, almenna fjármálaþjónustu á Internetinu ásamt fjárvörslu og eignastýringu. Með hliðsjón af sterkum fjárhagsgrunni FBA og hagkvæmri fjármögnun á lánamörkuðum, ásamt því að hjá FBA er reynsla og þekking á nauðsynlegum sviðum, blasir við að sjálfstæð innkoma FBA á þessa markaði hefði haft í för með sér aukna samkeppni á viðkomandi mörkuðum. Til þess að gefa vísbandingu um þýðingu slíkrar samkeppni þykir rétt að fara nokkrum orðum um samkeppnisskilyrði á tveimur mikilvægum mörkuðum viðskiptabanka, þ.e. markaði fyrir skammtímainnlán og skammtímaútlán.

Frá samkeppnislegu sjónarmiði er eðlilegt að skipta peningalegum sparnaði landsmanna í skammtíma- og langtímasparnað og að skilgreina skammtímasparnað sem sérstakan markað. Allmargir aðilar veita þjónustu á sviði langtímasparnaðar. Auk innlánsstofnana er þar um að ræða fjölbreytilegan og vaxandi sparnað í formi verðbréfa (ríkisskuldabréf og önnur skuldabréf, hlutabréf og hlutdeildarskírteini í verðbréfasjóðum), bæði innlendum og erlendum. Öðru máli gegnir um skammtímasparnað. Keppinautar á þeim markaði eru fyrst og fremst innlánsstofnanir (ásamt hugsanlega peningamarkaðssjóðum utan innlánsstofnana), enda hafa innlánsstofnanir einar rétt á því að taka við innlánnum frá almenningi. Vegna sveigjanleika og fjölbreytni sem veltiinnlánsreikningar bjóða upp á eru þeir oftast kjarninn í bankaviðskiptum einstaklinga og smærri fyrirtækja, m.a. vegna þess að unnt er að nota þá sem greiðslumiðil með því að ávísa á innstæður. Þá eru þeir oft lykillinn að frekari fjármálaþjónustu, t.d. lánnum. Önnur óbundin innlán (þ.e. óbundnar bankabækur) hafa að miklu leyti sama sveigjanlega og veltiinnlán og mætti því líta svo á að þær tilheyri sama markaði.

Ekki liggja fyrir upplýsingar um skiptingu óbundinna innlána milli einstaklinga, fyrirtækja og annarra aðila, en skipting slíkra innlána alls í árslok 1999 er sýnd í eftirfarandi töflu, ásamt upplýsingum um markaðshlutdeild og samþjöppunarstig:

Tafla 6:

Óbundin innlán eftir innlánsstofnunum í árslok 1999*

Fjárhæðir í m.kr.

	Óbundin innlán	Markaðs-hlutdeild	HHI
Landsbanki Íslands	34.247	30,0%	903
Búnaðarbanki Íslands	23.131	20,3%	412
Íslandsbanki	25.617	22,5%	505
Sparisjóður Reykjav. og nágr.	8.685	7,6%	58
Sparisj. Hafnarfjarðar	3.846	3,4%	11
Sparisj. vélstjóra	3.679	3,2%	10
Sparisj. Keflavíkur	2.958	2,6%	7
Sparisj. Kópavogs	1.327	1,2%	1
Sparisj. Mýrarsýslu	765	0,7%	0
Aðrir sparisj., Sparisj.banki o.fl.**	9.724	8,5%	73
Alls	113.978	100,0%	1.981

Heimild: Seðlabanki Íslands

* Bráðabirgðatölur

** Sjá athugasemd ** við töflu 2

Eins og þessar upplýsingar sýna er HHI-samþjöppunarstuðullinn á markaði fyrir skammtímainnlán 1.981 stig. Er því ljóst að veruleg samþjöppun er á þessum markaði. Innkoma nýs aðila inn á þennan markað hefði því væntanlega haft hagstæð áhrif á samkeppnisskilyrði.

Innlánsstofnanir eru meginuppspretta skammtímalána einstaklinga. Aðrir helstu lánveitendur eru kreditkortafyrirtæki (þ.e. raðgreiðslusamningar), en ekki liggja fyrir upplýsingar um þau lán. Hafa verður í huga í því samhengi að viðskiptabankarnir hafa yfirráð yfir kreditkortafyrirtækjunum. Eignaleigur og tryggingafélög veita einstaklingum fyrst og fremst bílalán, sem hér eru talin til langtímalána.

Á sama hátt eru innlánsstofnanir nánast eina uppspretta rekstrarlána fyrirtækja. Rekstrarlán innlánsstofnana eru í ýmsu formi, bæði sem afurðalán (í íslenskum krónum eða gengisbundin), yfirdráttur á hlaupareikningum, víxlakaup (viðskiptavíxlar og aðrir víxlar), skuldabréf, óinnleysar ábyrgðir og endurlánað erlent lánsfé til skamms tíma. Eins og áður hefur verið nefnt ríkir nokkur óvissa varðandi upphaflegan lánstíma í sumum flokkum útlána og hvort þeir tilheyri rekstrar- eða fjárfestingarlánunum.

Markaðsskilyrði fyrir skammtímalán til einstaklinga og smærri fyrirtækja eru að sumu leyti svipuð. Er hér því einungis sýnt yfirlit um skammtímalán innlánsstofnana alls, án sundurliðun milli fyrirtækja og einstaklinga.

Tafla 7:

Skammtímalán innlánsstofnana í árslok 1999*

Fjárhæðir í m.kr.

	Skammtímalán	Markaðs- hlutdeild	HHI
Landsbanki Íslands	45.311	32,4%	1.048
Búnaðarbanki Íslands	27.296	19,5%	380
Íslandsbanki	23.897	17,1%	291
Sparisjóður Reykjav. og nágr.	10.379	7,4%	55
Sparisj. Hafnarfjarðar	8.054	5,8%	33
Sparisj. vélstjóra	3.443	2,5%	6
Sparisj. Keflavíkur	3.585	2,6%	7
Sparisj. Kópavogs	2.833	2,0%	4
Sparisj. Mýrarsýslu	1.372	1,0%	1
Aðrir sparisj., Sparisj.banki o.fl.**	13.807	9,9%	97
Alls	139.977	100,0%	1.923

Heimild: Seðlabanki Íslands

* Bráðabirgðatölur. Opinberar hagskýrslur sýna ekki skammtímalán sem sérstakan útlánaflokk. Tölur um skammtímalán eru áætluð samkeppnisyfirvalda, sem byggist á fyrirliggjandi lánaflokkun Seðlabanka Íslands.

** Sjá athugasemd * við töflu 2

Þessar upplýsingar leiða í ljós að á markaði fyrir skammtímalán er til staðar umtalsverð samþjöppun og sýnir HHI-samþjöppunarstuðullinn 1.923 stig. Ekki hefur komið fram að FBA ráðgerði að bjóða einstaklingum og smærri fyrirtækjum þjónustu á þessu sviði. Framangreindar upplýsingar gefa hins vegar vísbendingu um að á sviði þeirrar fjármálaþjónustu sem er að mestu leyti á hendi innlánsstofnana og þar sem ekki gætir áhrifa erlendrar samkeppni, er íslenskur bankamarkaður fákeppnismarkaður. Ráðstafanir sem hindra innkomu nýrra aðila inn á þann markað eða auka enn á samþjöppun hafa því óæskileg áhrif á samkeppni.

3.7.

Heildaráhrif á efnahagslegan styrk samrunaaðila

Auk áhrifa samrunans á einstökum mörkuðum, sem fjallað hefur verið um hér að framan, er um að ræða þýðingarmikil heildaráhrif á efnahag og rekstur hins sameinaða fyrirtækis. Með samrunanum verður til sterk eining á íslenskum fjármálamarkaði, eins og ráða má af eftirfarandi atriðum.

Íslandsbanki-FBA hf. verður stærsta fyrirtækið sem skráð er á Verðbréfaþingi Íslands. Miðað við hlutabréfaverð þann 31. mars sl. nam samanlagt markaðsverðmæti Íslandsbanka og FBA um 67 milljörðum króna. Samanlagt eigið fé fyrirtækjanna í árslok 1999 var ríflega 18,5 milljarðar króna og eiginfjárhlutfall samkvæmt CAD reglum verður um 11%. Heildareignir félaganna námu um 226 milljörðum króna. Kostnaðarhlutfall nýja bankans í hlutfalli af hreinum rekstrartekjum verður um 55%.

Í kjölfar tilkynningar um samrunann tilkynnti bandaríska matsfyrirtækið Moody's Investors Service að fyrirtækið hefði tekið til endurskoðunar mat sitt á láns hæfi Íslandsbanka og FBA, með hugsanlega hækkun í huga. Tekur endurskoðunin til láns hæfiseinkunna á langtímaskuldbindingum og skammtímaskuldbindingum, sem og fjárhagslegs styrkleika. Núverandi láns hæfiseinkunn Íslandsbanka og FBA fyrir langtímaskuldbindingar er A3 og fyrir skammtímaskuldbindingar Prime-2. Moody's gefur fjárhagslegum styrkleika FBA einkunnina D og Íslandsbanka einkunnina D+. Að mati sérfræðinga er talið líklegt að vegna samruna hækki láns hæfismat Íslandsbanki-FBA fyrir langtímaskuldbindingar í A2 og verði þá hærra en núverandi mat á Landsbanka Íslands og Búnaðarbanka Íslands. Gæti þessi breyting þýtt lækkan á vöxtum sem bankinn greiðir af erlendum lánnum um u.þ.b. 5-7 punkta (0,05 -

0,07 prósentustig). Jafnframt leiðir betra lánshæfismat til auðveldari aðgangs að lánsfé.

Eigið fé og efnahagur hins sameinaða banka styrkist mjög og mun hann því geta veitt mun stærri fyrirtækjum heildarþjónustu heldur en Íslandsbanki og FBA eru færir um hvor í sínu lagi.

Þar sem starfsemi Íslandsbanka og FBA skarast ekki mjög mikið er þess ekki að vænta að rekstrarkostnaður hins sameinaða fyrirtækis dragist mikið saman, en hins vegar má ætla að samruni geti m.a. hugsanlega leitt til sparnaðar og aukinnar getu til fjárfestingar í upplýsingatækni.

Af framangreindu má draga þá ályktun að heildaráhrif samrunans á fjárhagslegan styrk hins nýja banka verði mikil. Á hinn bóginn felst þessi aukni efnahagslegi styrkur fyrst og fremst í því að sameinuð er starfsemi fyrirtækja sem hingað til hafa að verulegu leyti starfað á aðskildum mörkuðum. Að því leyti sem starfsemi fyrirtækjanna skarast, hefur samruninn ekki í för með sér að hið sameinaða fyrirtæki öðlist, styrki eða viðhaldi markaðsráðandi stöðu. Að mati samkeppnisráðs getur hinn aukni efnahagslegi styrkur því ekki einn og sér varðað ógildingu á samrunanum.

4.

Niðurstaða

Íslandsbanki hefur starfað sem viðskiptabanki og dótturfélög þess hafa stundað verðbréfaþjónustu, eignastýringu og fjármunaleigu. Á undanförunum árum hefur síðan fjárfestingarbankastarfsemi Íslandsbanka, á vegum F&M, farið vaxandi. FBA hefur verið starfræktur sem fjárfestingarbanki á grundvelli laga nr. 123/1993. FBA hefur sérhæft sig í þjónustu við stærri fyrirtæki og stofnanir, og ekki er um að ræða innlánastarfsemi á vegum félagsins. FBA hefur þó verið með í undirbúningi að taka upp viðskiptabankastarfsemi með áherslu á einkabanka- og netbankaþjónustu. Miðað við starfsemi fyrirtækjanna eins og hún hefur verið að undanförunu kemur skörunin því einkum fram á sviði fjárfestingarbankastarfsemi.

Helstu markaðir sem ástæða hefur verið talin til að kanna sérstaklega eru: (1) fjárfestingarlán og önnur lán fyrirtækja, (2) útboð og skráning verðbréfa, (3) ráðgjöf um umbreytingu fyrirtækja o.fl., (4) verðbréfamiðlun og rekstur verðbréfasjóða, (5) viðskipti á millibankamörkuðum með gjaldeyri og íslenskar

krónur og (6) markaðir þar sem möguleg aukin samkeppni glatast vegna samruna. Niðurstaðan við athugun á fimm fyrstnefndu mörkuðunum er sú að ekki er talið að samruninn leiði til þess að markaðsráðandi staða verði til. Samruninn hefur hins vegar þau almennu áhrif að búa til öflugt fyrirtæki á fjármálamarkaðnum, sem væntanlega mun búa við ódýrari og greiðari aðgang að lánsfé en forverar þess; vegna stærri efnahags verður félagið einnig betur búið en Íslandsbanki og FBA hvor í sínu lagi til að bjóða stærstu viðskiptavinum heildarþjónustu.

Samruninn hefur ekki bein áhrif á þá bankamarkaði þar sem samkeppni er að verulegu leyti bundin við innlánsstofnanir og áhrif frá erlendum bönkum eru takmörkuð, þ.e. á hefðbundna viðskiptabankastarfsemi í formi innlána og útlána til einstaklinga og minni fyrirtækja. Hins vegar benda gögn málsins til þess að FBA hafi undirbúið á ítarlegan hátt að taka upp viðskiptabankastarfsemi á tilteknum sviðum. Fákeppni ríkir í hefðbundinni viðskiptabankastarfsemi hér á landi. Ráðstafanir, t.d. í formi samruna, sem koma í veg fyrir að nýr keppinautur hasli sér völl á markaðnum eða auka samþjöppun á honum enn frekar, hafa skaðleg áhrif á samkeppni. Samruni Íslandsbanka og FBA raskar því samkeppni að þessu leyti þar sem hann kemur í veg fyrir að FBA hefji sjálfstætt starfsemi á viðskiptabankasviði og auki þar með samkeppni á viðkomandi mörkuðum. Ákvæði 18. gr. samkeppnislaga veita hins vegar ekki heimild til að grípa til íhlutunar vegna þessa.

III.

Ákvörðunarorð:

„Samkeppnisráð mun ekki hafast að á grundvelli 18. gr. samkeppnislaga í þessu máli.“