

Fimmtudagurinn 15. maí 2003

199. fundur samkeppnisráðs

Ákvörðun nr. 16/2003

## **Samruni Búnaðarbanka Íslands hf. og Kaupþings banka hf.**

### **I.**

#### **Erindið og málsmeðferð**

Þann 14. apríl 2003 barst Samkeppnisstofnun tilkynning um að bankaráð Búnaðarbanka Íslands hf. (Búnaðarbanki) og stjórn Kaupþings banka hf. (Kaupþing) hefðu þann 12. apríl 2003 undirritað samrunaáætlun og samning um samruna bankanna.

Með tilkynningunni fylgdu margvísleg gögn sem máli skipta, m.a. samrunaskrá, sbr. viðauka við reglur Samkeppnisstofnunar nr. 930/2001 um tilkynningu samruna. Jafnframt hefur verið aflað viðbótargagna frá samrunaaðilum.

Við rannsókn þessa máls hafa samkeppnisyfirvöld leitað eftir viðhorfum annarra viðskiptabanka og fjármálafyrirtækja sem starfa á sömu mörkuðum og samrunaaðilar. Í svörum þeirra felst að ekki eru gerðar athugasemdir við fyrirhugaðan samruna.

Jafnframt hefur verið leitað upplýsinga og haft samráð við Seðlabanka Íslands, Kauphöll Íslands og Fjármálaeftirlitið.

### **II.**

#### **Niðurstöður**

Á fundi samkeppnisráðs þann 15. maí 2003 var ákvörðun tekin í máli þessu. Þátt í fundinum tóku Kirstín Flygenring, Karitas Pálsdóttir, Ólafur Björnsson, Ragnheiður Bragadóttir og Tryggvi Axelsson.

#### **1.**

##### **Samruni**

Starfsemi samrunaaðila er sem hér segir:

Búnaðarbankinn er viðskiptabanki sem starfar á grundvelli laga nr. 161/2002, um fjármálafyrirtæki. Bankinn veitir einstaklingum, fyrirtækjum og stofnunum í öllum greinum íslensks atvinnulífs alhliða fjármálaþjónustu. Lögð er áhersla á persónulega þjónustu og ráðgjöf til viðskiptavina en auk þess leggur bankinn mikla áherslu á aukna sjálfsafgreiðslu til að halda kostnaði í lágmarki.

Kaupþing skilgreinir sig sem norrænan fjárfestingarbanka með starfsemi í níu löndum í eftirfarandi borgum: London, Kaupmannahöfn, Genf, Helsinki, Lausanne, Lúxemborg, New York, Reykjavík, Stokkhólmi og Þórshöfn í Færeyjum. Auk þess er Kaupþing með starfsemi á Neskaupstað, Selfossi og í Vestmannaeyjum. Helsta hlutverk Kaupþings er að veita einstaklingum, fjárfestum og fyrirtækjum víðtæka fjármálaþjónustu sérstaklega innan kjarnastarfsemi sem er eignastýring og einkabankaþjónusta, fyrirtækjaþjónusta, markaðsviðskipti og fjárstýring.

Búnaðarbankinn og Kaupþing verða sameinaðir undir nafninu Kaupþing Búnaðarbanki hf. með þeim hætti að Búnaðarbankinn er sameinaður Kaupþingi með yfirtöku eigna og skulda. Ástæða framangreinds fyrirkomulags er sú að Kaupþing hefur nýlega verið skráð á Stockholmsbörsen og mikilvægt er að viðhalda þeirri skráningu án sérstakrar röskunar. Sameiningin miðast við 1. janúar 2003. Munu hluthafar í Kaupþingi eignast 51,77% hlut í sameinuðum banka en hluthafar Búnaðarbankans 48,23%. Endanlegar ákvarðanir um samrunann verða teknar á hluthafafundum í báðum bönkunum, sem haldnir verða fyrir lok maímánaðar. Fyrsti starfsdagur sameinaðs banka er áætlaður 30. maí, en það ræðst þó af afstöðu samkeppnisráðs og Fjármálaeftirlitsins til samrunans.

Framangreindur samningur um yfirtöku Kaupþings á eignum og skuldum Búnaðarbankans og þar með sameiningu tveggja áður sjálfstæðra félaga felur í sér samruna í skilningi 4. gr. samkeppnislaga nr. 8/1993.

Samkvæmt 18. gr. samkeppnislaga ber að tilkynna Samkeppnisstofnun um samruna, þegar heildarvelta viðkomandi fyrirtækja er 1 milljarður króna eða meira og að því tilskildu að a.m.k. tvö af þeim fyrirtækjum sem aðild eiga að samrunanum hafi hvort um sig a.m.k. 50 milljón króna ársveltu.

Hreinar rekstrartekjur Búnaðarbankans og dótturfélaga á árinu 2002 voru 22.122 milljónir króna en þar af komu 1.152 milljónir króna frá erlendum dótturfélögum bankans. Hreinar rekstrartekjur bankans á Íslandi voru því 20.970 milljónir króna á árinu 2002.

Hreinar rekstrartekjur Kaupþings og dótturfélaga á árinu 2002 námu samtals 17.793 milljónum króna. Af þeim tekjum komu 3.121 milljónir króna frá erlendum

dótturfélögum bankans. Hreinar rekstrartekjur bankans á Íslandi voru því 14.672 milljónir króna á árinu 2002.

Af framangreindum upplýsingum leiðir að veltuviðmið 18. gr. samkeppnislaga er uppfyllt og taka því ákvæði laganna um samrunaefirlit til þessa samruna.

## 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. Staðgengdarvara og staðgengdarþjónusta er vara eða þjónusta sem að fullu eða verulegu leyti getur komið í stað annarrar. Hagfræðileg rök leiða til þess að líta verður á viðkomandi markað frá tveimur sjónarhornum; annars vegar vöru- eða þjónustumarkaðinn og hins vegar landfræðilega markaðinn. Þegar viðeigandi markaðsskilgreiningar liggja fyrir er unnt að leggja mat á samkeppnisleg áhrif samruna.

#### 2.1 Vöru- eða þjónustumarkaður

Samkeppnisráð hefur í ákvörðun nr. 22/2000, *Samruni Íslandsbanka hf. og Fjárfestingarbanka atvinnulífsins hf.*, og áliti nr. 8/2000, *Fyrirhugaður samruni Búnaðarbanka Íslands hf. og Landsbanka Íslands hf.*, fjallað um skilgreiningu á fjármálamarkaði, þ.e. markaði viðskiptabanka og fjárfestingarbanka. Í því efni var m.a. byggt á fordæmum frá framkvæmdastjórn ESB, sem jafnan hefur litið svo á að markaður alhliða viðskiptabanka (e. *universal bank*) skiptist í eftirfarandi meginsvið: viðskiptabanka-, smásölubanka- eða einstaklingsþjónustusvið (e. *retail banking*), fyrirtækjaþjónustu (e. *corporate banking*), fjárfestingarbankaþjónustu (e. *investment banking*), verðbréfavíðskipti og aðra fjármálaþjónustu (e. *money markets and other financial market services*)<sup>1</sup>. Þessir markaðir flokkast síðan nánar í ýmsa undirmarkaði.

Í tilkynningu samrunaaðila er byggt á þeim markaðsskilgreiningum sem samkeppnisráð hefur þegar afmarkað í framangreindum málum og ekki settar fram kröfur um aðra skilgreiningu.

1. Viðskiptabankaþjónusta er skilgreind sem bankaþjónusta til heimila og eftir atvikum lítilla og meðalstórra fyrirtækja, sem m.a. felur í sér innlán, útlán, greiðslumiðlun, gjaldeyrisviðskipti og sjóða- og eignaumsýslu.

---

<sup>1</sup> Sjá t.d. mál M.873 Bank Austria / Creditanstalt, M.1029 Merida / Nordbanken og M.1910 Merida/Nordbanken / Unidanmark.

2. Fyrirtækjaþjónusta er skilgreind sem bankaþjónusta við stærri fyrirtæki, sem m.a. felur í sér innlán, útlán, gjaldeyrisþjónustu, alþjóðlegar greiðslur, ábyrgðir og fjárvörslu.
3. Fjárfestingarbankaþjónusta og önnur fjármálaþjónusta felur m.a. í sér ráðgjöf um umbreytingu fyrirtækja, s.s. um samruna, yfirtökur eða einkavæðingu, umsjón með útboði verðbréfa og verðbréfamiðlun. Þá er um að ræða fjárvörslu og eignastýringu (rekstur verðbréfasjóða), en samkvæmt lögum um fjármálafyrirtæki nr. 161/2002 er eignastýring leyfis skyld starfsemi. Geta viðskiptabankar, sparisjóðir, fjárfestingarbankar, verðbréfafyrirtæki og rekstrarfélög verðbréfasjóða annast eignastýringu.

Í tilkynningu samrunaaðila er þó réttilega tekið fram að í opinberum gögnum hér á landi, s.s. í hagskýrslum Seðlabanka Íslands, er oft ekki greint á milli þess hvort kaupendur þjónustunnar eru einstaklingar, fyrirtæki eða stofnanir. Gögn um þetta efni liggja heldur ekki fyrir hjá samrunaaðilum. Er því farin sú leið að flokka markaðinn eftir þeirri þjónustu sem í boði er og greina hana niður á framangreinda hópa þar sem það skiptir máli í samkeppnislegu tilliti og gögn leyfa slíka flokkun. Er þetta í samræmi við nálgun samkeppnisráðs í fyrri málum.

Athugun sem Samkeppnisstofnun hefur gert vegna þessa máls gefur til kynna að ekki sé tilefni til breytinga á fyrra mati samkeppnisráðs á skilgreiningu vöru- eða þjónustumarkaðar íslenskra viðskipta- og fjárfestingarbanka.

## **2.2 Landfræðilegur markaður**

Í tilkynningu Búnaðarbanka og Kaupþings er það niðurstaðan að landfræðilegi markaðurinn í máli þessu sé Ísland. Telja fyrirtækin að á því sviði þar sem starfsemi félaganna skarast merkjanlega, sem er á sviði fyrirtækja- og fjárfestingarbankaþjónustu og verðbréfavíðskipta, skipti ekki máli hvar á landinu kaupandi þjónustunnar er staðsettur. Viðkomandi kaupendum sé unnt að eiga slík víðskipti við banka þótt þeir séu ekki staðsettir í sama landshluta. Þá telja samrunaaðilar að fjárfestingarbankaþjónusta feli í sér alþjóðlega vídd sem rétt sé að taka tillit til.

Í fyrri málum um samruna banka hefur mat samkeppnisráðs á skilgreiningu landfræðilegs markaðar tekið mið að fordæmum frá framkvæmdastjórn ESB og úrlausnum samkeppnisyfivalda í einstökum löndum. Í því felst að landfræðilegur markaður fyrir þjónustu við einstaklinga og a.m.k. smærri fyrirtæki hefur verið skilgreindur sem innanlandsmarkaður. Framkvæmdastjórn ESB hefur almennt takmarkaða þörf fyrir að meta hvort markaðir fyrir viðskiptabankaþjónustu eru svæðis- eða staðbundnir innan hvers ríkis, en rannsóknir samkeppnisyfivalda í ýmsum löndum benda til að svo sé að talsverðu leyti. Samkeppnisráð hefur því talið að veigamikil rök mæli með sambærilegri nálgun hér á landi. Á hinn bóginn skortir að

mestu tölfræðilegar upplýsingar til mats á svæðisbundnum mörkuðum hér á landi, auk þess sem önnur rök mæla með því að ganga út frá því að um landsmarkað sé að ræða, t.d. að viðskiptabankar og sparisjóðir hafa dreifikerfi um allt land með tiltölulega þéttriðnu útibúa- og hraðbankaneti. Þá stuðlar aukið umfang bankaviðskipta á Internetinu smám saman að minnkandi vægi nálægðar viðskiptavina við bankaútibú, þótt þessi breyting sé ekki eins byltingarkennd og ýmsir höfðu áður talið. Endanlegt mat á þessu atriði hefur þó takmarkaða þýðingu í þessu máli, þar sem starfsemi Kaupþings miðar fyrst og fremst að þjónustu við stærri fyrirtæki og stofnanir og er hér á landi einkum rekin frá Reykjavík. Mun samruninn lítil áhrif hafa á þjónustuframboð gagnvart einstaklingum og smærri fyrirtækjum, sem hinn sameinaði banki mun sinna með sambærilegum hætti og Búnaðarbankinn hefur gert til þessa.

Fjárfestingarbankaþjónusta og þjónusta við stærstu fyrirtæki hefur að nokkru alþjóðlegt umfang sem rétt er að taka tillit til. Á vissum sviðum fjármálaþjónustu gætir hér á landi alþjóðlegrar samkeppni og má þar nefna lán til stærri aðila, fjárvörslu fyrir stærri aðila (lífeyrissjóðir) og verðbréfavíðskipti. Þótt lögbundnum aðgangshindrunum að íslenskum fjármálamarkaði hafi verið rutt úr vegi, hafa erlendir aðilar aðeins í takmörkuðum mæli nýtt sér aukið athafnafrelsi til innkomu á íslenskan markað. Meðal skýringa á þessu er smæð íslenska markaðarins og gengisáhætta sem fylgir viðskiptum í íslenskri krónu. Hvort tveggja dregur úr áhuga erlendra banka til að leggja út í nauðsynlegan kostnað við innkomu á íslenskan markað. Varðandi sölu á þjónustu til erlendra aðila liggur fyrir að vegna smæðar íslenskra fjármálafyrirtækja hafa þau óverulega markaðshlutdeild á fjölþjóðlegum mörkuðum. Með hliðsjón af þessum aðstæðum er því talið rétt að líta svo á í þessu máli að markaður fyrir fjárfestingarbanka- og fyrirtækjaþjónustu og verðbréfavíðskipti sé einnig bundinn við Ísland, þótt keppinautar á þessum markaði búi jafnframt við samkeppnislegt aðhald frá erlendum aðilum.

Í framangreindu felst að tillaga samrunaaðila um skilgreiningu landfræðilegs markaðar er sambærileg við það mat sem samkeppnisráð hefur áður sett fram um það efni, sbr. ákvörðun nr. 22/2000 og álit nr. 8/2000. Athuganir Samkeppnisstofnunar í tengslum við þetta mál gefa ekki til kynna að ástæða sé til breytingar á því mati.

### 3.

#### Samkeppnisleg áhrif samrunans

##### 3.1 Viðskiptabankastarfsemi

Búnaðarbankinn er viðskiptabanki sem veitir einstaklingum, fyrirtækjum og stofnunum alhliða fjármálaþjónustu. Kaupþing skilgreinir sig sem fjárfestingarbanka og hefur vaxið hratt á því sviði, bæði hér á landi og með vaxandi útrás erlendis. Þótt félagið hafi á árinu 2001 fengið viðskiptabankaleyfi, hefur það ekki leitt til mikillar

framrásar á sviði hefðbundinnar viðskiptabankaþjónustu. Skörun í starfsemi fyrirtækjanna á þessu sviði er því tiltölulega lítil, en meiri í fjárfestingarbankastarfsemi, fyrirtækjaþjónustu, verðbréfamíðlun og á gjaldeyrismarkaði.

Markaðshlutdeild Kaupþings í innlánnum alls var í árslok 2002 einungis 3,7%, en hlutdeild Búnaðarbanka var 21,4%. Hlutdeild Kaupþings í útlánnum alls í árslok 2002 var aðeins 3,3%, en hlutdeild Búnaðarbankans 22,1%. Breyting sem hlýst af samrunanum á innlána- og útlánasviði er því lítil. Munu Landsbanki Íslands hf. og Íslandsbanki hf. áfram hafa sambærilega eða hærri markaðshlutdeild í innlánnum og útlánnum, auk þess sem sparisjóðirnir keppa á því sviði.

Kaupþing er óverulegur þátttakandi í greiðslumiðlun og er móðurfélagið ekki eignaraðili að Fjölgreiðslumiðlun hf. eða kreditkortafyrirtækjum, heldur takmarkast aðild Kaupþings að greiðslumiðlun við eignaraðild að sparisjóði sem hefur aðgang að kerfinu. Kaupþing notar hins vegar ekki greiðslumiðlunarkerfið og hefur samruninn því einungis óbein og óveruleg áhrif á þessum markaði.

Kaupþing og félög sem því tengjast stunda ekki eignaleigustarfsemi. Hefur samruninn því engin áhrif á þeim markaði.

Af framangreindu leiðir að samruninn hefur ekki veruleg áhrif á mörkuðum fyrir viðskiptabankaþjónustu.

### **3.2 Verðbréfamíðlun**

Starfsemi Búnaðarbanka og Kaupþings skarast talsvert á sviði fjárfestingarbanka- og fyrirtækjaþjónustu ásamt verðbréfavíðskiptum og gjaldeyrishjónustu.

Samanlögð markaðshlutdeild samrunaaðila á sviði verðbréfamíðlunar, miðað við viðskipti í skráðum verðbréfum í og utan Kauphallar Íslands, hefur undanfarin 2-3 ár verið 40 – 45%. Innifalin eru innbyrðis viðskipti þessara aðila. Í því ljósi og af öðrum ástæðum er ólíklegt að hinn sameinaði banki muni öðlist svo háa markaðshlutdeild.

Í viðskiptum með hlutabréf er samanlögð markaðshlutdeild félaganna tiltölulega há, eða 45 – 50%, en hins vegar ívið lægri í viðskiptum með skuldabréf, eða 40 – 43%.

Aðrir stærstu kauphallaraðilar eru Íslandsbanki og Landsbanki Íslands, en hlutdeild hvors þessara aðila í viðskiptum með skráð verðbréf hefur undanfarin tvö ár verið á bilinu 19–21%. Samanlögð hlutdeild annarra smærri kauphallaraðila hefur almennt verið 16-20%.

Viðskipti með skráð verðbréf í og utan kauphallar lúta ítarlegum reglum samkvæmt lögum og reglugerðum, ásamt reglum Kauphallar Íslands, en Kauphöllin er skipulegur

verðbréfamarkaður þar sem opinber skráning verðbréfa og viðskipti með þau fara fram. Er markaðurinn opinn fjármálastofnunum er uppfylla ákveðnar kröfur. Kauphallaraðilar eru nú átján, þar af einn erlendur. Kauphallaraðilar einir geta átt viðskipti í viðskiptakerfi Kauphallarinnar. Almennigur getur ekki átt þar viðskipti nema fyrir milligöngu kauphallaraðila. Markaðir þessir eru undir umsjón Kauphallarinnar. Samkvæmt lögum er hlutverk kauphallar að annast opinbera skráningu verðbréfa og setja reglur um skráningarhæfi þeirra. Kauphöll skal einnig stuðla að því að skráning, viðskipti og verðmyndun í kauphöll fari fram á skýran og gagnsæjan hátt og að kappkosta að jafnræði sé með aðilum að viðskiptum sem þar fara fram. Þá lýtur starfsemi Kauphallar Íslands og kauphallaraðila eftirliti Fjármálaeftirlitsins.

Hafa verður í huga að umtalsverður kaupendastyrkur er meðal viðskiptamanna fjármálafyrirtækja, sem annast verðbréfamiðlun. Hefur það m.a. komið fram í því að tilteknir lífeyrissjóðir hafa stofnað sína eigin verðbréfamiðlun.

Ýmsar ráðstafanir hafa verið gerðar til þess að örva erlenda fjárfesta til þátttöku á íslenskum verðbréfamarkaði, t.d. með samstarfi við norrænar kauphallir og aðild Kauphallar Íslands að NOREX. Einn norrænn banki er nú aðili að Kauphöll Íslands, en viðskipti hans hafa þó ennþá ekki verið mikil. Verður því að teljast óljóst hvort erlendir aðilar muni í náninni framtíð sýna verðbréfaviðskiptum hér á landi vaxandi áhuga. Þó má nefna að öflugri fjármálastofnanir hér á landi munu í sjálfu sér stuðla að slíkri þróun.

Við samrunann fækkar stærstu aðilum á verðbréfamarkaði úr fjórum í þrjá. Í ljósi þeirra ítarlegu reglna sem gilda um þessa starfsemi og annars sem að framan er nefnt verður þó að telja að markaðir þessir geti áfram starfað með eðlilegum hætti við slíkar aðstæður, en frekari fækkun gæti hins vegar ógnað tilvist þeirra.

### **3.3 Verðbréfaútboð**

Búnaðarbankinn og Kaupþing hafa keppt um að veita útgefendum verðbréfa þá þjónustu að annast umsjón með skráningu og útboði verðbréfa. 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 útgefur skuldabréfa eru stærri sveitarfélög, bankar, sparisjóðir og aðrar lánastofnanir, ásamt fyrirtækjum, bæði skráðum og óskráðum.

Talsverðum vandkvæðum er bundið að mæla markaðshlutdeild í þessari þjónustu, en samkvæmt upplýsingum samrunaaðila er talið að Búnaðarbankinn hafi á árinu 2002 haft um 32% hlutdeild og Kaupþing um 12% eða samanlagt um 44%. Upplýsingar þessar innifela þó eigin verðbréfaútgáfur samrunaaðila. Þá ber að hafa í huga að markaður þessi er sveiflukenndur frá einum tíma til annars, bæði heildarútgáfa og

hlutdeild einstakra aðila. Hvað útgáfu hlutabréfa varðar fjölgaði mikið á síðasta áratug fyrirtækjum sem skráð eru í Kauphöll Íslands. Upp á síðkastið hefur hins vegar borið meira á afskráningum. Engin almenn frumútbod hlutabréfa voru á síðasta ári, en nokkuð var um útgáfu hlutabréfa í tengslum við sameiningar og yfirtökur. Útgáfa fyrirtækja á skuldabréfum hefur á hinn bóginn farið vaxandi á síðustu tveimur árum. Ennfremur ber að hafa í huga að val á aðila til að annast umsjón með útgáfu verðbréfa á sér stað í stórum „einingum“ og fer oft fram með útboðum, sem eru öllum opin sem hafa til að bera nauðsynlega sérþekkingu og viðeigandi starfsleyfi, en auk banka og sparisjóða hafa verðbréfafyrirtæki heimild til að annast umsjón með útboði verðbréfa, sbr. 3. og 4. gr. laga nr. 161/2002, um fjármálafyrirtæki. Að þessum atriðum virtum er ekki talin ástæða til að óttast að samruninn dragi úr samkeppni á þessu sviði.

### 3.4 Fjárvarsla

Í lögum um verðbréfavíðskipti nr. 13/1996 er fjárvarsla skilgreind sem þjónusta, veitt samkvæmt sérstökum samningi gegn endurgjaldi sem felur í sér að taka við fjármunum til fjárfestingar í verðbréfum eða öðrum verðmætum fyrir eigin reikning viðskiptamanns. Þjónusta þessi felur venjulega í sér marga verkþætti, s.s. ráðgjöf um eignasamsetningu, kaup og sölu verðbréfa, innheimtu og vörslu verðbréfa, eftirlit með arðgreiðslu og útgáfu jöfnunarhlutabréfa, ráðgjöf um skattamál og upplýsingagjöf til viðskiptavina m.a. með yfirlitum um stöðu og hreyfingar á fjárvörslureikningi þeirra.

Ekki liggja fyrir samræmdar opinberar upplýsingar um fjármuni í fjárvörslu hér á landi. Í árslok 2002 voru samtals um 63,2 milljarðar króna í stýringu hjá Kaupþingi á Íslandi, þar af 44,5 milljarðar króna vegna lífeyrissjóða, 4,7 milljarðar vegna annarra stofnana og fyrirtækja og 14 milljarðar vegna einstaklinga. Hjá Búnaðarbankanum voru á sama tíma um 15,3 milljarðar króna í sérhæfðri stýringu, sem samanstendur af níu sjóðum í stýringu. Þá voru um 6,8 milljarðar króna í sérbankaþjónustu Búnaðarbankans. Samtals voru því um 22,1 milljarðar króna í stýringu hjá Búnaðarbankanum.

Ekki er ljóst hvort fyrirliggjandi upplýsingar frá öðrum aðilum um fjárvörslu eru sambærilegar, en samkvæmt ársskýrslu Íslandsbanka voru fjármunir í stýringu þar 146 milljarðar króna í árslok 2002. Samkvæmt ársskýrslu Landsbankans fyrir árið 2001 nam heildarfjárhæð eigna í eignastýringu og vörslu hjá samstæðunni um 145 milljörðum króna í lok þess árs, þar af voru 82 milljarðar króna í fjárvörslu. Í ársskýrslu Landsbankans fyrir árið 2002 kemur fram að á því ári hafi eignir einstaklinga í umsýslu og sérbankaþjónustu tvöfaldast.

Þótt ekki sé ljóst hvort allir aðilar á markaðnum leggja sama skilning í merkingu orðsins fjárvarsla, gefa framangreindar upplýsingar vísbendingu um stærð markaðarins og hlutdeild hins sameinaða banka. Benda upplýsingarnar til þess að markaðshlutdeild stærstu keppinautanna, Landsbanka og Íslandsbanka, sé a.m.k.



sambærileg og trúlega heldur meiri. Þá liggur fyrir að nokkrir aðrir aðilar bjóða eignastýringu hér á landi, auk þess sem lífeyrissjóðir stýra sjálfir eignum í talsverðum mæli. Upplýsingar um hlut þessara smærri aðila liggja hins vegar ekki fyrir. Loks ber að taka tillit til þess að fjölmargir aðilar erlendis bjóða eignastýringu, sem íslenskir aðilar geta nýtt sér. Íslensk fyrirtæki mæta því samkeppnislegu aðhaldi erlendis frá á þessu sviði. Með hliðsjón af þessum atriðum er ekki talið að samruninn muni hafa óhagstæð áhrif á þessum markaði.

### **3.5 Rekstur verðbréfasjóða**

Samkvæmt 1. gr. laga um verðbréfasjóði nr. 10/1993 felst starfsemi verðbréfasjóða í því að veita viðtöku fé frá almenningi til sameiginlegrar fjárfestingar í framseljanlegum verðbréfum og öðrum eignum á grundvelli áhættudreifingar samkvæmt fyrirfram kunngerðri fjárfestingarstefnu og gefa út hlutdeildarskírteini til þeirra sem fá félaginu fé til ávöxtunar og innleysa þau að kröfu eigenda af eignum félagsins. Sambærilegt ákvæði er að finna í nýjum lögum nr. 30/2003, um verðbréfasjóði og fjárfestingarsjóði, sem taka gildi 1. júlí 2003, um leið og lög nr. 10/1993 falla úr gildi. Rekstur verðbréfasjóða skapar verðbréfafyrirtækjum og bönkum tekjur í formi umsýslu- og miðlunartekna. Munur á kaup- og sölugengi í verðbréfasjóðum myndar tekjur rekstraraðila eða viðskiptavaka.

Búnaðarbanki og Kaupþing stýra báðir verðbréfasjóðum. Auk þeirra stunda aðrir aðilar sjóðastjórnun, einkum Íslandsbanki og Landsbankinn, en einnig smærri aðilar, þ.e. Íslensk verðbréf hf. og Sparisjóður Hafnarfjarðar. Allmargir sjóðanna eru skráðir í Kauphöll Íslands og sumir í Lúxemborg og víðar.

Miðað við stöðu verðbréfasjóða sem skráðir voru hér á landi í árslok 2002 var samanlögð markaðshlutdeild verðbréfasjóða Kaupþings og Búnaðarbanka ríflega 32%. Næstu tvö árin á undan var þessi hlutdeild svipuð. Í árslok 2002 var markaðshlutdeild Íslandsbanka nokkru hærri eða 36,9% en Landsbanka ívið lægri eða 29,1%. Vægi annarra aðila var óverulegt eða 0,6 – 1,1%. Þá er ljóst að innlend fyrirtæki á þessu sviði mæta umtalsverðri samkeppni frá erlendum verðbréfasjóðum. Þótt nokkur samþjöppun verði á þessum markaði við samrunann er í ljósi þessa ekki talin ástæða til að ætla að hann hafi óhagstæð áhrif á þessum markaði.

Fram til þessa hefur ekki gilt sérstök löggjöf um hlutabréfasjóði, en með gildistöku laga nr. 30/2003 um verðbréfasjóði og fjárfestingarsjóði munu hlutabréfasjóðir falla undir gildissvið laganna. Sérstaða hlutabréfasjóða fer einnig minnkandi vegna þess að skattafsláttur vegna fjárfestingar einstaklinga í hlutabréfum féll úr gildi í árslok 2002. Búnaðarbankinn starfrækir Hlutabréfasjóð Búnaðarbankans hf., sem skráður er í Kauphöll Íslands. Hins vegar rekur Kaupþing nú enga hlutabréfasjóði, eftir að Hlutabréfasjóðurinn Auðlind hf. rann inn í Kaupþing með samruna á árinu 2002. Samruninn mun því enginn áhrif hafa á þessum markaði.

### **3.6 Fyrirtækjaráðgjöf**

Búnaðarbankinn og Kaupþing hafa veitt ráðgjöf varðandi umbreytingu fyrirtækja t.d. vegna samruna, yfirtöku, kaupa og sölu fyrirtækja, eignasölu, einkavæðingar og skráningar fyrirtækja á hlutabréfamarkað. Auk ráðgjafarþjónustu bjóða fyrirtækin aðstoð við að hrinda umbreytingum í framkvæmd ásamt fjármögnun og jafnvel kaupum eða tryggingu á kaupum á hlutabréfum í því fyrirtæki sem unnið er fyrir. Ráðgjafarstarfsemin myndar þannig eftirspurn eftir fjármálaþjónustu bankanna. Ýmsir aðilar aðrir en fjármálastofnanir annast hliðstæða ráðgjöf s.s. endurskoðunar-skrifstofur, þótt slíkt tengist ekki framboði á fjármálaþjónustu. Rétt er að hafa í huga að eftirspurn eftir þessari þjónustu er að verulegu leyti háð frumkvæði og ímyndunarafli þess sem þjónustuna býður. Erfitt er að mæla markaðshlutdeild á þessum markaði og liggja slíkar upplýsingar ekki fyrir. Í ljósi allra aðstæðna er ekki talin ástæða til að óttast að samruninn muni hafa óhagstæð áhrif á þessum markaði.

### **3.7 Millibankamarkaður með gjaldeyri**

Á sviði gjaldeyrisviðskipta leiðir samruninn til talsverðrar samþjöppunar. Seðlabanki Íslands starfrækir sk. millibankamarkað með gjaldeyri, sem er eins konar heildsölumarkaður með gjaldeyri, sem myndar grunn að gengisskráningu íslensku krónunnar. Aðilar að þessum markaði eru nú fjórir, Landsbanki Íslands, Íslandsbanki, Búnaðarbankinn og Kaupþing, en auk þess getur Seðlabanki Íslands verið þar þátttakandi. Samanlögð markaðshlutdeild samrunaaðila hefur undanfarin tvö ár verið 46-48%, en þar eru innifalin innbyrðis viðskipti þessara aðila. Markaðshlutdeild hins sameinaða banka mun því verða talsvert lægri.

Frá samkeppnislegu sjónarmiði er millibankamarkaður með gjaldeyri sérstæður markaður. Viðskipti þar lúta reglum Seðlabanka Íslands, og markaðurinn starfar undir eftirliti hans. Samkeppnisstofnun hefur leitað álits Seðlabanka Íslands á líklegum áhrifum fyrirhugaðs samruna á þessum markaði. Er niðurstaðan sú að samruninn er ekki talinn ógna skilvirkni þessa markaðar og kallar hann aðeins á minni háttar aðlögun á viðkomandi reglum Seðlabankans. Öðru máli gæti hins vegar gegnt ef frekari fækkun yrði á þessum markaði.

### **3.8 Millibankamarkaður með krónur**

Seðlabankinn starfrækir enn fremur millibankamarkað lánastofnana um lánveitingar til skamms tíma. Er hlutverk hans að miðla lánsfé til skamms tíma milli stofnana. Gefur markaðurinn bönkunum færi á inn- og útlánum sín á milli og að jafna lausafjárstöðu sína. Vexti sem myndast á þessum markaði má nota sem grunnvexti í útlánum banka til viðskiptavina ef vaxtakjör eru breytileg. Aðilar á þessum markaði eru fleiri en á millibankamarkaði með gjaldeyri, eða sjö talsins, þ.e. viðskiptabankarnir fimm, Sparisjóður Hafnarfjarðar og Sparisjóður Reykjavíkur og nágrennis. Samruninn hefur því minni samþjöppunaráhrif á þessu sviði, en samanlögð markaðshlutdeild

Búnaðarbanka og Kaupþings hefur undanfarin tvö ár verið 32 – 35%. eru þar innifalinn innbyrðis viðskipti þessara aðila. Hafa verður í huga að markaður þessi er sérstæður og lýtur reglum og eftirliti Seðlabanka Íslands. Eins og fyrr sagði hefur markaðurinn miðlunarhlutverk, en það er ekki sérstakt keppikefli markaðsaðila að öðlast þar sem hæsta markaðshlutdeild. Með hliðsjón af þessu er ekki ástæða til að ætla að samruninn hafi neikvæð áhrif á þessum markaði.

#### 4.

#### Niðurstaða

Búnaðarbanki Íslands er viðskiptabanki sem veitt hefur einstaklingum, fyrirtækjum og stofnunum alhliða fjármálaþjónustu. Þótt Kaupþing hafi á árinu 2001 fengið starfsleyfi sem viðskiptabanki hefur félagið áfram starfað fyrst og fremst sem fjárfestingarbanki, með sérstaka áherslu á eignastýringu og einkabankaþjónustu, fyrirtækjaþjónustu, markaðsviðskipti og fjárfstýringu. Þá hefur vöxtur Kaupþings sérstaklega beinst að starfsemi á erlendum mörkuðum. Skörun í starfsemi Búnaðarbankans og Kaupþings er því mjög takmörkuð á sviði viðskiptabanka-starfsemi. Hins vegar mun samruninn leiða til meiri samþjöppunar á öðrum sviðum.

Helstu markaðir sem ástæða hefur verið talin til að kanna sérstaklega eru verðbréfamíðlun, verðbréfaútboð, fjárvarsla og rekstur verðbréfasjóða. Stærstu aðilarnir á þessum mörkuðum eru viðskiptabankarnir fjórir, Íslandsbanki, Landsbanki Íslands, Búnaðarbanki Íslands og Kaupþing. Samruninn mun því hafa í för með sér samþjöppun á þessum mörkuðum. Hins vegar mun hinn sameinaði banki áfram eiga í samkeppni við tvo öflugra keppinauta, sem í sumum tilvikum munu hafa hærri markaðshlutdeild. Þá er tekið tillit til þess að styrkur kaupenda á þessum mörkuðum er umtalsverður, auk þess sem samkeppni gætir frá erlendum keppinautum. Er það því niðurstaða samkeppnisráðs að samruninn muni ekki hafa skaðleg áhrif á samkeppni á þessum mörkuðum.

Einnig var tilefni talið til að kanna líkleg áhrif á millibankamörkuðum með gjaldeyri og krónur, sem starfræktir eru af Seðlabanka Íslands, en samruninn leiðir til samþjöppunar á þessu sviði, einkum á gjaldeyrismarkaði. Í samkeppnislegu tilliti eru markaðir þessir þó sérstæðir. Þeir lúta reglum Seðlabankans og eru undir eftirliti hans. Með hliðsjón af áliti Seðlabankans er niðurstaða samkeppnisráðs sú að samruninn er ekki talinn ógna skilvirkni þessara markaða.

### III.

#### Ákvörðunarorð

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