Offentlig versjon

Konkurranseklagenemnda

Konkurranseklagenemndas vedtak – V01-2022 – 16. mars 2022

Sak: 2021/2185

Klager: DNB Bank ASA

Prosessfullmektig: Advokatfirmaet BAHR AS v/advokat Beret Sundet

Konkurranseklagenemndas medlemmer:

Ronny Gjendemsjø, Tyra Merker, Teis Lunde Lømo, Tore Lunde og Elisabeth Styrvold Wiggen

1 Innledning

(1) Konkurranseklagenemnda skal i det følgende vurdere klage på Konkurransetilsynets vedtak V2021-13 fra DNB Bank ASA (heretter «DNB» eller «klager»).

(2) Bakgrunnen for vedtaket er at Konkurransetilsynet mottok melding om foretakssammenslutning 19. mai 2021 (heretter «meldingen»). DNB fikk den 14. juni 2021 aksept for å kjøpe 81,3 prosent av aksjene i Sbanken ASA (heretter «Sbanken»). DNB eide fra før av 9,9 prosent av aksjene. DNB har som hensikt å gjennomføre tvungen overføring av de gjenstående aksjene.

(3) Etter Konkurransetilsynets vurdering hindrer foretakssammenslutningen i betydelig grad effektiv konkurranse i markedet for fondsdistribusjon i Norge, og Konkurransetilsynet fattet 16. november 2021 vedtak om å forby foretakssammenslutningen.

(4) Klager påklaget Konkurransetilsynets vedtak ved brev 3. desember 2021. Klager er representert av Advokatfirmaet BAHR v/advokat Beret Sundet. Klagen er rettidig fremsatt, jf. konkurranseloven § 20 a første ledd.

(5) Konkurransetilsynet vurderte klagen, men konkluderte med at den ikke ga grunnlag for å endre eller oppheve vedtaket, jf. forvaltningsloven § 33.[1] Klagen og sakens dokumenter ble derfor oversendt Konkurranseklagenemnda ved Konkurransetilsynets innstilling 22. desember 2021 (heretter «Konkurransetilsynets innstilling»), innen fristen på 15 virkedager jf. konkurranseloven § 20 a første ledd

(6) Den 13. januar 2022 leverte klager merknader til Konkurransetilsynets innstilling.

[1] Lov om behandlingsmåten i forvaltningssaker av 10. februar 1967 (forvaltningsloven).

Postadresse Postboks 511 Sentrum 5805 Bergen
Besøksadresse Zander Kaaes gate 7 5015 Bergen
Tlf.: 55 19 30 00 E-post: post@knse.no

(7) Konkurranseklagenemnda avholdt planmøte i saken med klager og Konkurransetilsynet 5. januar 2022. Nemnda avholdt videre et felles møte med klager og Konkurransetilsynet 9.–11. februar 2022.

(8) Klager og Konkurransetilsynet fikk muligheten til å inngi kommentarer i etterkant av møtet. Konkurranseklagenemnda mottok brev fra Konkurransetilsynet 17. februar 2022. Konkurranseklagenemnda innhentet også ytterligere opplysninger fra henholdsvis Nordnet Bank NUF («Nordnet»), DNB og Sbanken i brev 15. februar. Nordnet innga svar 18. februar, som fordret en ytterligere presisering av pålegget. Nordnet innga endelig svar i e-post 20. februar. DNB og Sbanken besvarte informasjonspålegget i brev 24. februar. Sbanken innga nye merknader i brev 25. februar.

(9) Det følger av forvaltningsloven § 34 at Konkurranseklagenemnda kan prøve alle sider av saken, det vil si både faktum, saksbehandling, rettsanvendelse og skjønn. Dermed kan nemnda også forby foretakssammenslutningen på annet grunnlag enn det som ligger til grunn for Konkurransetilsynets vedtak. For øvrig gjelder reglene om klage i forvaltningsloven kapittel VI så langt de passer, jf. konkurranseloven § 20 a første ledd.

(10) Etter konkurranseloven § 20 a første ledd skal Konkurranseklagenemnda treffe vedtak i klagesaken innen 60 virkedager etter at klagen er mottatt fra Konkurransetilsynet. Dette innebærer at nemnda skal treffe vedtak i klagesaken innen 16. mars 2022.

2 Sakens bakgrunn

2.1 Innledning

(11) Beskrivelsen av transaksjonen, klager og konkurrentene i det følgende bygger i all hovedsak på klagers beskrivelse i meldingen og Konkurransetilsynets beskrivelse i vedtaket punkt 2. For en mer detaljert beskrivelse viser Konkurranseklagenemnda til meldingen og Konkurransetilsynets vedtak.

2.2 Om transaksjonen

(12) I henhold til transaksjonsavtalen mellom DNB og Sbanken inngått 15. april 2021, skulle DNB fremsette et tilbud om erverv av samtlige aksjer i Sbanken i henhold til verdipapirhandellovens regler om frivillig tilbud. Den 23. april 2021 ble tilbudet fremsatt for Sbankens aksjonærer. Endelig frist for DNB sitt bud på Sbanken gikk ut 14. juni 2021, og DNB fikk aksept for å kjøpe 81,3 prosent av aksjene i Sbanken. I tillegg eier DNB 9,9 prosent av aksjene. DNB får da en eierandel på totalt 91,2 prosent i Sbanken. DNB har som hensikt å gjennomføre tvungen overføring av de gjenstående aksjene.

2.3 Om DNB ASA

(13) DNB ASA er konsernspissen i DNB-konsernet og er morselskapet til tre heleide datterselskap, herunder DNB Bank ASA, DNB Asset Management Holding AS og DNB Livsforsikring AS.[2] DNB-konsernet er et norsk finanskonsern med virksomhet innen bank og finans i Norge og internasjonalt. DNB ASA er notert på Oslo Børs og eies av mer enn 57 000 aksjonærer, hvorav den norske stat er største eier med 34 prosent.[3]

[2] Vedtaket avsnitt 27.
[3] Vedtaket avsnitt 26.

(14) DNB ASAs datterselskap, DNB Bank ASA, er melder av foretakssammenslutningen. DNB Bank ASA har sin virksomhet blant annet innen bank, investeringstjenester og eiendomsmeglingsvirksomhet.[4]

(15) DNB-konsernet hadde i 2020 en omsetning i Norge på 56,4 milliarder kroner.

2.4 Om Sbanken ASA

(16) Sbanken ble grunnlagt i 2000, som den første heldigitale banken i Norge, og som et datterselskap av svenske Skandiabanken AB. I 2015 ble Sbanken en selvstendig norsk bank, og tilbyr i dag tradisjonelle banktjenester og handel med finansielle instrumenter som fond og aksjer til personkunder i Norge. Sbanken etablerte seg i bedriftsmarkedet i 2019, men har ifølge meldingen fortsatt svært beskjedne volumer i dette markedssegmentet.[5]

(17) Sbanken hadde i 2020 en omsetning i Norge på 1,85 milliarder kroner.[6]

3 Klagers og Konkurransetilsynets anførsler

3.1 Klagers hovedanførsler

(18) Klager har i hovedsak gjort gjeldende:

(19) Konkurransetilsynets vedtak må oppheves. Prinsipalt anfører klager at foretakssammenslutningen ikke i betydelig grad vil hindre effektiv konkurranse innen markedet for fondsdistribusjon. Vilkårene for inngrep etter konkurranseloven § 16 første ledd første punktum er ikke oppfylt.

(20) Subsidiært anfører klager at det avhjelpende tiltaket som foreslått av DNB i brev 25. oktober 2021 (overdragelse av den vesentligste delen av Sbankens kundeportefølje innen fondsdistribusjon) vil avbøte de konkurransebegrensende virkningene som foretakssammenslutningen kan føre til. Det er en feil at Konkurransetilsynet ikke fattet vedtak om inngrep hvor foretakssammenslutningen tillates på vilkår etter konkurranseloven § 16 andre ledd.

(21) Atter subsidiært anfører klager at det avhjelpende tiltaket som foreslått av DNB i brev 5. november 2021 (overdragelse av den vesentligste delen av Sbankens virksomhet innen fondsdistribusjon, inkludert kundeportefølje [redacted]) vil avbøte de konkurransebegrensende virkningene som foretakssammenslutningen kan føre til. Det er en feil at Konkurransetilsynet ikke fattet vedtak om inngrep hvor foretakssammenslutningen tillates på vilkår etter konkurranseloven § 16 andre ledd.

(22) Klager krever dekning av sakskostnader etter forvaltningsloven § 36.

3.2 Konkurransetilsynets anførsler

(23) Konkurransetilsynet har i hovedsak gjort gjeldende:

(24) Foretakssammenslutningen vil i betydelig grad hindre effektiv konkurranse, jf. konkurranseloven § 16, og må derfor forbys.

---

[4] Vedtaket avsnitt 28.
[5] Vedtaket avsnitt 30.
[6] Vedtaket avsnitt 31.

(25) Ingen av de avhjelpende tiltakene som er foreslått, vil i tilstrekkelig grad være egnet til å avbøte de konkurransebegrensende virkningene av foretakssammenslutningen.

4 Rettslige utgangspunkter for Konkurranseklagenemndas vurdering

4.1 Innledning

(26) De norske reglene om kontroll med foretakssammenslutninger fremgår av konkurranseloven kapittel 4. En foretakssammenslutning foreligger blant annet når *«ett eller flere foretak direkte eller indirekte, helt eller delvis, varig overtar kontrollen over ett eller flere andre foretak»,* jf. konkurranseloven § 17 første ledd bokstav b. Det er i denne saken ikke omtvistet at det foreligger en foretakssammenslutning.

(27) Etter konkurranseloven § 16 første ledd første punktum skal Konkurransetilsynet *«forby foretakssammenslutninger som i betydelig grad vil hindre effektiv konkurranse, særlig som et resultat av at en dominerende stilling skapes eller styrkes»*. Dette vilkåret omtales i det følgende enten som *inngrepskriteriet* eller *SIEC-standarden* (Significant Impediment of Effective Competition).

(28) Inngrepskriteriet i konkurranseloven § 16 første ledd første punktum ble gjennom en lovendring i 2016 harmonisert med EU-retten, ved at det ble gitt en formulering tilsvarende den såkalte SIEC-standarden i EUs fusjonsforordning, Rådsforordning (EF) nr. 139/2004 av 20. januar 2004 om tilsyn med foretakssammenslutninger (heretter «fusjonsforordningen» eller «FKF»). Inngrepskriteriet fremgår av FKF artikkel 2 nr. 3.

(29) Lovendringen ble begrunnet i hensynet til å ha like regler for kontroll med foretakssammenslutninger i Norge, som i EU og i de fleste medlemsstater i EU. Inngrepskriteriet skal derfor tolkes tilsvarende som i EU-retten, jf. Prop. 37 L (2015–2016) side 56. Rettsanvendelsen skal følge eksisterende og fremtidig retts- og forvaltningspraksis fra EU-domstolen, Europakommisjonen (heretter «Kommisjonen») og EFTAs overvåkningsorgan (heretter «ESA»).

(30) Kommisjonen har gitt retningslinjer for vurdering av horisontale og ikke-horisontale foretakssammenslutninger. I denne saken er det de horisontale retningslinjene som er relevante (heretter «Kommisjonens horisontale retningslinjer»).[7]

(31) Konkurranseklagenemnda vil i punkt 4.3 gjøre nærmere rede for sin forståelse av inngrepskriteriet.

4.2 Forholdet til konkurranseregelene i EU og EØS

(32) EØS-avtalen artikkel 57 fastsetter regler for kompetansefordeling mellom Kommisjonen, ESA og nasjonale konkurransemyndigheter. Konkurransetilsynet kan kun treffe vedtak med foretakssammenslutninger som ikke har en EU- eller en EFTA-dimensjon, og følgelig er Konkurranseklagenemndas kompetanse begrenset tilsvarende. Kompetansen avhenger av terskelverdiene i artikkel 1 nr. 2 eller nr. 3 i fusjonsforordningen i henholdsvis EU- eller EFTA-statene, jf. forskrift av 21. desember 2011 om gjennomføring av konkurranseregelene i EØS-avtalen mv. §§ 12 og 13.

[7] Kommisjonens retningslinjer for vurdering av horisontale foretakssammenslutninger (EUT 2004/C 31/03).

(33) Terskelverdiene for at sammenslutningen skal kunne regnes for å ha en EU- eller EFTA-dimensjon er ikke oppfylt i denne saken, og Konkurranseklagenemnda har derfor kompetanse til å vurdere klagen på Konkurransetilsynets vedtak.

4.3 Inngrepskriteriet

(34) For at en foretakssammenslutning skal forbys må den i *«betydelig grad […] hindre effektiv konkurranse, særlig som et resultat av at en dominerende stilling skapes eller styrkes»*, jf. konkurranseloven § 16 første ledd første punktum. Som redegjort for over i punkt 4.1, er det norske inngrepsvilkåret harmonisert med det tilsvarende vilkåret i fusjonsforordningen.

(35) Konkurransetilsynets vedtak bygger på at foretakssammenslutningen mellom DNB og Sbanken i betydelig grad vil hindre effektiv konkurranse i markedet for fondsdistribusjon i Norge. Klager har gjort gjeldende at Konkurransetilsynet i vedtaket verken har definert eller tolket inngrepsstandarden, eller begrunnet subsumsjon av faktum under standarden. Ifølge klager er de ulike faktorene i SIEC-vurderingen i vedtaket brukt selektivt, og faktorer som trekker i retning av at inngrepsvilkåret ikke er oppfylt, er ikke behandlet. Konkurransetilsynet har bestridt at inngrepsterskelen ikke er beskrevet eller definert i vedtaket, og har i denne forbindelse vist til blant annet vedtaket punktene 7.1, 7.2, 7.2.5.1, samt Konkurransetilsynets innstilling avsnittene 85 og 90. Konkurransetilsynet har videre vist til at vurderingen av om inngrepsterskelen eller inngrepsgrunnlaget er oppfylt, er basert på en rekke forhold, som oppsummert i vedtaket punkt 7.2.10.

(36) Konkurranseklagenemnda tar utgangspunkt i at inngrepskriteriet, eller SIEC-standarden, er et rettslig vilkår for å gripe inn mot foretakssammenslutninger. Dette innebærer at spørsmålet om inngrepskriteriet er oppfylt, er et rettsanvendelsesspørsmål, hvor det som et første trinn kreves at inngrepskriteriets nærmere innhold (inngrepsterskelen) fastlegges gjennom en tolkning. Dernest må det i trinn to vurderes om det foreligger et relevant og sannsynliggjort faktum som kan subsumeres under inngrepsterskelen på en slik måte at terskelen anses som overskredet – en prosess som vil kunne kreve både bevisvurderinger og vurderinger av fagøkonomiske spørsmål.

(37) I praksis vil et slikt prinsipielt skille mellom tolkning og subsumsjon ikke alltid la seg gjennomføre, og det vil i noen grad være glidende overganger mellom disse stadiene. Selv om det som anført av klager, ikke er tale om et fritt skjønn, vil både tolkningen av og subsumsjonen under inngrepskriteriet innebære at det må foretas skjønnsmessige vurderinger og avveininger av en rekke momenter, som Konkurranseklagenemnda vil komme nærmere tilbake til i konkurranseanalysen.

(38) Disse utgangspunktene betyr at den rettslige terskelen *«i betydelig grad hindre effektiv konkurranse»* ikke lar seg definere presist, og hvor særlig terskelen *«betydelig»* er vanskelig å angi eksakt. I nyere juridisk teori har denne utfordringen blitt beskrevet slik:

> *«Drawing the line between significant and insignificant impediments to effective competition is a complex task. In real-world markets, all participants enjoy at least some degree of market power and thus the ability to affect, to a greater or lesser extent, the parameters of competition. The challenge, from a merger control perspective, is to define the point at which the creation or strengthening of market power is sufficiently important to lead to appreciable effects. Put differently, the challenge is to identify the instances in which the new entity's ability to influence the parameters of competition is significant enough to justify action. In this sense, it would be necessary to provide clarity*

about the instances in which the ability to influence, post-merger, the parameters of competition would warrant intervention and those in which it would not. The difficulty of the task is compounded by a number of factors. The assessment of the impact of mergers must be conducted on a case-by-case basis and is context-specific. It is not obvious to define, ex ante, workable proxies that can be applied, across the board, to all markets and industries.»[8]

(39) Det foreligger ikke rettspraksis som har definert terskelen *«betydelig»* som en målbar kvantitativ størrelse.[9] I forarbeidene til lovendringen beskrives inngrepskriteriet slik at det *«[n]å stilles […] krav om en kvalifisert virkning av foretakssammenslutningen […]»*.[10] Uttalelsen tilkjennegir at det ikke kan gripes inn mot foretakssammenslutninger som ikke har en betydelig negativ effekt på konkurransen.[11] Konkurransetilsynet har vist til UK Competition and Markets Authority (CMA) sine Merger Assessment Guidelines, som beskriver kriteriet *«betydelig»* (substantial), riktignok som del av en «Significant Lessening of Competition test» (SLC-test), på følgende måte:

«Substantial in the context of an SLC does not necessarily mean 'large', 'considerable' or 'weighty' in absolute terms. Rather, it can encompass a range of meanings and will depend on the facts of the case. A lessening of competition in a market (or in a particular segment of a market) may be considered substantial even if that segment or market is small in total size or value. In considering whether a lessening of competition is substantial, the CMA may also take into account whether the market to which it applies is large or is otherwise important to UK customers, or whether there is only limited competition in the market to begin with.»

(40) Etter Konkurranseklagenemndas vurdering gir disse utgangspunktene nokså begrenset veiledning for tolkningen og anvendelsen av SIEC-testen. Slik nemnda ser det, tilsier Kommisjonens horisontale retningslinjer punkt 10–13 at terskelen *«betydelig»* må fastlegges som en funksjon av en rekke momenter som er nærmere angitt i Kommisjonens horisontale retningslinjer, og at det i tillegg til analyser av de enkelte momenter også må foretas en helhetlig vurdering av de momentene som anses som relevante. De momentene som inngår i en slik helhetsvurdering, må imidlertid så langt det er tale om faktiske omstendigheter, være sannsynliggjorte.

(41) Etter Kommisjonens horisontale retningslinjer er særlig momentene markedskonsentrasjon, konkurransenærhet og etableringshindringer viktige for å vurdere de eventuelle negative effektene av foretakssammenslutningen. Forhold som kjøpermakt og/eller aktuell og potensiell konkurranse vil kunne begrense det nye foretakets mulighet og insentiv til å begrense konkurransen. Ved enkelte foretakssammenslutninger vil også eventuelle tap kundene påføres som følge av redusert konkurranse kunne oppveies av de effektivitetsgevinstene foretakssammenslutningen fører med seg. Der slike

[8] Pablo Ibáñez Colomo, «EU Merger Control Between Law and Discretion: When Is an Impediment to Effective Competition Significant?», i José Rivas (ed.), *World Competition Law and Economics Review*, 2021, Volume 44 Issue 4 side 347–372 (side 348–349).

[9] Jf. Colomo, op.cit. side 353.

[10] NOU 2012: 7 *Mer effektiv konkurranselov* side 190.

[11] Sml. Colomo, op.cit. side 354: *«Accordingly, not all instances in which competitive pressure is reduced are caught by the provision (or at least non in principle.»* Forfatteren uttaler samme sted at *«to the extent that a transaction between actual or potential rivals reduces competitive pressure and thus leads to an impediment of effective competition, the only remaining question, in theory, is whether such an impediment is an appreciable one»*, men legger til at *«the appreciability criterion is not necessarily helpful in the very borderline cases in which it would be at stake»*.

effektivitetsgevinster kommer kundene til gode, og dette kan dokumenteres, vil ikke ervervet kunne anses å hindre effektiv konkurranse i betydelig grad, se tilsvarende Prop. 37 L (2015–2016) kapittel 7.2 og fusjonsforordningen artikkel 2 nr. 3.

(42) Konkurranseklagenemnda forstår Kommisjonens horisontale retningslinjer slik at de ikke utgjør en uttømmende sjekkliste, men at inngrepskriteriet forutsetter at man etter en samlet vurdering av alle relevante faktorer finner at det er tilstrekkelig sannsynliggjort at virkningen av foretakssammenslutningen vil være at konkurransen hindres betydelig.

(43) Klager har til støtte for anførselen om at det skal mye til før inngrepsvilkåret er oppfylt, vist til fusjonsforordningens fortale punkt 25, som gjelder inngrep på grunnlag av ikke-koordinerte virkninger i oligopolmarkeder. I punkt 25 fremgår følgende:

> *«However, under certain circumstances, concentrations involving the elimination of important competitive constraints that the merging parties had exerted upon each other, as well as a reduction of competitive pressure on the remaining competitors, may even in the absence of a likelihood of coordination between the members of the oligopoly, result in a significant impediment to effective competition.»*

(44) Konkurranseklagenemnda kan ikke se at fortalens punkt 25 oppstiller tre grunnvilkår for at inngrepsterskelen kan anses oppfylt, slik klager synes å gjøre gjeldende. Nemnda forstår fortalen punkt 25 slik at den signaliserer at inngrepsterskelen vanskelig vil kunne være oppfylt dersom foretakssammenslutningen ikke fører til bortfall av et viktig konkurransepress mellom partene, og redusert restkonkurranse i markedet. Etter nemndas syn er det nettopp slike omstendigheter som kan tilsi at det foreligger *«certain circumstances»* som nødvendiggjør inngrep for å hindre betydelig konkurranseskade. En slik forståelse synes i god overensstemmelse med formålet om å utvide muligheten til å kunne gripe inn mot foretakssammenslutninger som ikke skaper eller styrker en dominerende stilling.

(45) Spørsmålet om foretakssammenslutningen i betydelig grad vil hindre effektiv konkurranse behandles i punkt 7 nedenfor.

4.4 Utgangspunkter for bevisvurderingen

(46) Klager har i klagen punkt 4.2 til 4.4 fremsatt en rekke innvendinger til Konkurransetilsynets bevisvurdering som ligger til grunn for vedtaket. Etter klagers oppfatning er vedtaket basert på flere feil ved bevisvurderingen, som har ført til at feil faktum er lagt til grunn for konkurranseanalysen. Klager har for det første anført at uttalelser fra tredjeparter tillegges uforholdsmessig stor vekt i konkurranseanalysen, og at uttalelsene ikke bekreftes av andre bevis. Klager peker i denne forbindelse på at uttalelsene fra konkurrenter ikke er vektet i forhold til hvem som har avgitt dem, og deres interesse i sakens utfall. Videre er det påpekt at spørsmålsstillingen i informasjonspåleggene innebærer at det ikke kan trekkes motsetningsslutninger fra svarene, slik det er gjort i vedtaket. Klager har for det andre anført at Konkurransetilsynet uriktig legger til grunn at SpareBank 1-alliansen ikke utøver et samlet konkurransepress på partene i foretakssammenslutningen, noe som etter klagers syn har betydning for hele konkurranseanalysen. For det tredje anfører klager at vedtaket bygger på feil bevisvurdering hva gjelder Sbankens manglende etablering innen Egen pensjonskonto (EPK). Dette har ifølge klager innvirkning både på analysen av konkurransenærhet, øvrige konkurrenters konkurransekraft, og vurderingen av Sbankens pådriverrolle.

(47) Konkurransetilsynet har fastholdt at vedtaket bygger på en korrekt bevisvurdering.[12]

(48) Konkurranseklagenemnda ser ikke grunn til å gå detaljert inn i de ulike synspunktene, ettersom nemnda avgjør saken på eget grunnlag og kan prøve alle sider av saken, jf. forvaltningsloven § 34 andre ledd, og foretar i denne forbindelse selvstendige bevisvurderinger, slik det fremgår gjennomgående av dette vedtaket.

(49) Konkurranseklagenemnda slår innledningsvis fast at det gjelder et alminnelig krav til sannsynlighetsovervekt for det faktum som legges til grunn for vurderingen av om en foretakssammenslutning vil føre til betydelig konkurranseskade. Både klager og Konkurransetilsynet legger dette til grunn.[13] Det betyr at de faktiske forholdene som et inngrepsvedtak bygger på, må være funnet bevist med alminnelig sannsynlighetsovervekt på grunnlag av en fri bevisvurdering.

(50) Konkurranseklagenemnda har ikke funnet noe grunnlag for å fravike dette alminnelige beviskravet i norsk rett om at det er det mest sannsynlige hendelsesforløpet som skal legges til grunn. Nemnda bemerker i denne forbindelse at den konkrete bevisvurderingen i saken, ikke har reist behov for å drøfte nærmere spørsmålet om det i saker om kontroll med foretakssammenslutninger gjelder et strengere beviskrav enn alminnelig sannsynlighetsovervekt – et spørsmål som for tiden er til behandling i EU-domstolen.[14]

(51) Det alminnelige prinsippet om fri bevisbedømmelse innebærer at alle bevis må tas i betraktning når det skal gjøres en helhetsvurdering av hva som er mest sannsynlig.

4.5 Alternativsituasjonen

(52) Det er *«foretakssammenslutninger som i betydelig grad vil hindre effektiv konkurranse»* som skal forbys etter konkurranseloven § 16. Det følger av ordlyden at det må være en årsakssammenheng mellom foretakssammenslutningen og konkurransebegrensningen. Dersom konkurranseforholdene vil svekkes i like stor eller større grad uten foretakssammenslutningen, er det ikke grunnlag for å gripe inn. For å kunne ta stilling til om det er en årsakssammenheng mellom foretakssammenslutningen og konkurransebegrensningen, må konkurranseforholdene i markedet med foretakssammenslutningen sammenlignes med konkurranseforholdene i markedet uten foretakssammenslutningen (alternativsituasjonen).

(53) I fastleggingen av alternativsituasjonen er det den mest sannsynlige markedsutviklingen uten foretakssammenslutningen som skal legges til grunn. Dette følger av det alminnelige beviskravet i norsk rett om at det er det mest sannsynlige hendelsesforløpet som skal legges til grunn. Som Konkurranseklagenemnda konkluderer med i punkt 4.4, er det ikke holdepunkter for å fravike dette i saker om kontroll med foretakssammenslutninger.

(54) Ofte vil konkurranseforholdene før foretakssammenslutningen (status quo) være det beste anslaget på alternativsituasjonen. Bakgrunnen er at det fremstår som mest sannsynlig at konkurranseforholdene i markedet i fremtiden ville vært som på tidspunktet for

[12] Konkurransetilsynets innstilling punkt 4.2.

[13] Se bl.a. Konkurransetilsynets innstilling avsnitt 23 og klagers kommentarer til Konkurransetilsynets innstilling, avsnitt 13.

[14] Se KTKN-2021-143, *Schibsted/Nettbil*, avsnittene 36, med videre henvisninger til Prop.75 L (2012–2013) side 68, Fornyings- og administrasjonsdepartementets vedtak 17. april 2009 på klage på Konkurransetilsynets vedtak V2008-22 av 4. desember 2008, side 28, jf. side 27, og sakene C-12/03 P Kommisjonen v Tetra Laval BV, avsnitt 43 og C-413/06 P Bertelsmann and Sony Corporation of America v Impala, avsnitt 52.

foretakssammenslutningen, dersom foretakssammenslutningen ikke fant sted. Det er likevel slik at dersom andre konkurranseforhold enn det som følger av status quo fremstår som en mer sannsynlig markedsutvikling, må disse legges til grunn.

(55) I denne saken er spørsmålet om alternativsituasjonen nært knyttet til spørsmålet om Sbankens er og vil være en viktig konkurransekraft i markedet (pådriver). Dette vil Konkurranseklagenemnda vurdere i punkt 7.4.4.

5 Om markedet for distribusjon av verdipapirfond

5.1 Innledning – generelt om verdipapirfond og ulike spareordninger

(56) Beskrivelsen av markedet i det følgende bygger i all hovedsak på klagers beskrivelse i meldingen, klagen og Konkurransetilsynets beskrivelse i vedtaket punkt 4, og etterfølgende brev til Konkurranseklagenemnda. Klager har ikke hatt noen innvendinger til Konkurransetilsynets faktiske beskrivelse av markedet.

5.1.1 Hovedformer for sparing

(57) Hovedformen for sparing for norske personkunder er innskudd på bankkonto. Alternative plasseringer av sparepenger er blant annet i eiendom, nedbetaling av boliglån, investering i enkeltaksjer og investering i fond – både direkte fondsinvesteringer, spareavtale i fond eller pensjonssparing mv. Andelen nordmenn som sparer i fond har aldri vært høyere, og utgjorde i juni 2020, 40 prosent av befolkningen. Beløpene som plasseres i verdipapirfond er rekordhøye – 26,3 milliarder kroner i første halvår 2021. DNB har estimert kapitalen i et totalmarked for distribusjon av verdipapirfond (distribuert gjennom ASK, IPS med og uten forsikring, investeringskonto og alminnelig handlekonto) til [redacted] per 31. desember 2020. I et snevrere marked uten produkter med forsikringselement er estimatet på samme tidspunkt [redacted].[15]

5.1.2 Generelt om verdipapirfond

(58) Et verdipapirfond (heretter også omtalt som «fond») kan defineres som en kollektiv investering, der mange investorer går sammen om å plassere penger i verdipapirmarkedet. Hvert fond har en profesjonell forvalter som styrer investeringene, i henhold til fastsatt mandat og risikoprofil. Det finnes ulike typer fond, bl.a. aksjefond, rentefond og kombinasjonsfond. De ulike typene fond har ulike egenskaper, og består av ulike verdipapirer. Fondene er priset ulikt, og har ulik forventet avkastning og risikoprofil. Aksjefond kjennetegnes ved at minst 80 prosent av kapitalen er investert i aksjemarkedet, og deles gjerne inn i aktivt forvaltede fond og indeksfond. Aktivt forvaltede fond er som regel dyrere enn indeksfond. Kombinasjonsfond er en kombinasjon av aksjefond og rentefond. I et rentefond er kapitalen plassert i rentebærende papirer, som sertifikater og obligasjoner.[16]

5.1.3 Generelt om ulike spareordninger

5.1.3.1 Oversikt

(59) Banker, forsikringsselskaper, finanskonsern og handelsplattformer distribuerer fond til personkunder gjennom ulike spareordninger, eller som «frie» fond som ikke er tilknyttet bestemte spareordninger. En fellesnevner for de ulike spareordningene er at kundenes

[15] Vedtaket avsnitt 44.
[16] Vedtaket avsnittene 46–47.

midler plasseres i fond, men ordningene har ulike egenskaper når det gjelder tidshorisont for sparingen, om det gjelder særlige skatteregler for ordningen, og om ordningen inneholder et forsikrings- eller pensjonselement.[17] I det følgende omtales de ulike ordningene, bestående av *alminnelig handlekonto, aksjesparekonto (ASK), investeringskonto, individuell pensjonssparing (IPS)* og *egen pensjonskonto (EPK).*

5.1.3.2 Alminnelig handlekonto

(60) Fondssparing som ikke plasseres i en bestemt spareordning, plasseres på det som ofte kalles for *alminnelig handlekonto*, eller *investorkonto*. Slike konti er ikke knyttet opp mot et forsikringselement eller en skattefavorisert ordning.[18] Aksjefond, kombinasjonsfond og rentefond kan inngå.[19]

5.1.3.3 Aksjesparekonto (heretter «ASK»)

(61) Aksjesparekonto (ASK) er en sparekonto hvor kunden kan spare i aksjer og aksjefond, uten at dette utløser skatt før gevinsten tas ut av kontoen. ASK ble innført 1. september 2017, og er en av de vanligste spareordningene, idet størstedelen av personkunders fondsplasseringer i dag foretas gjennom ASK. Aksjefond som plasseres i ASK må ha minst 80 prosent aksjeandel. Midlene på ASK kan flyttes mellom ulike tilbydere, uten at det anses som en realisasjon som utløser skatt. En personkunde kan ha ASK hos flere leverandører samtidig.[20]

5.1.3.4 Investeringskonto

(62) Noen spareordninger har et forsikringselement, og kalles gjerne investeringskonto, fondskonto eller Unit Link (heretter «investeringskonto»). Forsikringselementet i spareordningen går ut på at hele sparesaldoen pluss en prosentandel av sparesaldoen utbetales ved død. Forsikringsdelen utgjør som regel omtrent 1 prosent av sparesaldoen, men kan variere med den enkelte avtale. Bare foretak med forsikringskonsesjon eller distributører registrert som forsikringsformidlere har adgang til å tilby slike spareordninger. På en investeringskonto er det mulig å spare i både aksjefond, rentefond og kombinasjonsfond.[21] Salg og bytte av fondsandeler innenfor ordningen utløser ikke skatteplikt.

5.1.3.5 Individuell pensjonssparing (heretter «IPS»)

(63) Individuell pensjonssparing (IPS) legger til rette for sparing til pensjon, i form av en individuell, langsiktig sparing som er knyttet opp mot en underliggende fondskonto. IPS ble innført i 2017, og erstatter tidligere ordninger med privat pensjonssparing, og tilbys både med og uten forsikringselement. Forsikringselementet i IPS-avtaler som tilbys av livselskaper, fungerer slik at kundene får en årlig rentegaranti på innskuddet etter at de når en viss alder.[22] Personkunder kunne tidligere spare inntil 40 000 kroner årlig på IPS-konto, og få utsatt skatt på beløpet som spares. Fra inntektsåret 2022 vil maksimalt årlig sparebeløp i ordningen være 15 000 kroner.[23] Pensjonselementet i sparingen innebærer at sparebeløpet ikke kan tas ut før kunden fyller 62 år. Pensjonen må minimum utbetales til

[17] Vedtaket avsnittene 48 og 50.
[18] Vedtaket avsnitt 49.
[19] Klagen vedlegg 2.
[20] Vedtaket avsnitt 51.
[21] Vedtaket avsnitt 52.
[22] Vedtaket avsnittene 54–55.
[23] Skatte-ABC 2021/2022 punkt 2.2.1.

kunden er 77 år, og minste utbetalingstid er 10 år. Det er mulig å ha IPS-konto hos flere tilbydere, og å flytte en IPS-konto uten at dette får skattemessige konsekvenser.[24]

5.1.3.6 Egen pensjonskonto (heretter «EPK»)

(64) Egen pensjonskonto (EPK) er også en spareordning som har pensjonssparing som formål. EPK ble innført 1. januar 2021, og gjelder for personer som jobber i et privat foretak med innskuddspensjon. I EPK samles all innskuddspensjon fra nåværende og tidligere arbeidsgivere (pensjonskapitalbevis, heretter «PKB») på en konto. Hensikten med EPK er å redusere gebyrene som arbeidstakere betaler på pensjonsopptjening fra tidligere arbeidsforhold, herunder PKB, noe som vil sikre arbeidstakerne mer i pensjon. EPK vil også gi kundene bedre oversikt over egen pensjonssparing ved at pensjonsmidlene samles ett sted. Kunden/arbeidstakeren kan velge om EPK skal være plassert hos arbeidsgivers pensjonsleverandør, eller hos en selvvalgt leverandør. På EPK kan den enkelte ansatte selv velge leverandør og i hvilke pensjonsprofiler eller fond sparemidlene skal plasseres. Ved bedriftsvalgt EPK tilrettelegger arbeidsgiver for alternative pensjonsprofiler og investeringsvalg. Innføringen av EPK forventes å bidra til at forbrukerne i større grad kommer i gang med sparing i fond, gjennom de øvrige forannevnte spareordningene.[25]

5.2 Verdikjeden

5.2.1 Oversikt

(65) Verdikjeden i markedet for distribusjon av verdipapirfond består av fondsforvaltere, fondsdistributører, og sluttkunder. I det følgende omtales de enkelte ledd i verdikjeden.

5.2.2 Fondsforvaltning

(66) Fondsforvaltere produserer og utvikler fond, og forvalter kapitalen som kundene investerer i fondene. Fondsforvaltningen kan være aktiv eller passiv, og kan drives av foretak med nødvendig tillatelse fra Finanstilsynet eller tilsvarende tilsynsmyndighet i annet EØS-land. De fleste fondsforvaltere produserer også fond for institusjonelle kunder og foretak, i mange tilfeller de samme typer fond som for personkunder. De viktigste fondsforvalterne i personkundemarkedet er to typer aktører, henholdsvis finanskonsern, hvor forvaltningsvirksomheten inngår i finanskonsern med bankvirksomhet, og frittstående fondsforvaltere, hvor forvaltningsvirksomheten ikke inngår i finanskonsern med bankvirksomhet.[26]

(67) Alle forvaltere tilbyr et bredt utvalg av forskjellige typer fond, herunder rentefond, kombinasjonsfond og aksjefond.[27]

(68) De ulike fondene kan forvaltes enten aktivt eller passivt. At et fond er aktivt forvaltet, innebærer at forvalteren investerer i en annen sammensetning av finansielle instrumenter enn referanseindeksen for det enkelte fond, og på den måten forsøker å oppnå en meravkasting for sine andelseiere. Passiv forvaltning innebærer at fondets sammensetning kopierer sammensetningen i en relevant referanseindeks, for eksempel

[24] Vedtaket avsnittene 54–55.
[25] Vedtaket avsnittene 57–59.
[26] Vedtaket avsnittene 61–62.
[27] Klagen avsnitt 27.

hovedindeksen på Oslo Børs. Passivt forvaltede verdipapirfond omtales derfor som indeksfond.[28]

(69) Ifølge Finanstilsynets konsesjonsregister er det omkring 30 foretak med tillatelse til å forvalte fond i Norge. Eksempler på forvaltere med tillatelse til å forvalte fond i Norge er DAM, KLP Kapitalforvaltning AS, Storebrand Asset Management AS, Danske Invest Asset Management AS, Eika Kapitalforvaltning AS, Alfred Berg Kapitalforvaltning AS og Holberg Fondsforvaltning AS.[29]

(70) I tillegg finnes det noen utenlandske fondsforvaltere som tilbyr fondsforvaltning i Norge, samt en rekke utenlandske forvaltere som markedsfører sine fond i Norge (over 900 fond ifølge Finanstilsynets virksomhetsregister). Eksempler på det siste er fondsforvaltere som Blackrock, JP Morgan, Invesco, Hermes, Credit Suisse, Fidelity og Skandinaviska Enskilda Banken.[30]

5.2.3 Fondsdistribusjon

(71) Fondsforvalterne kan distribuere sine fond i egenregi. Distribusjon av fond er imidlertid også ofte utkontrahert til andre aktører som tilbyr fondsdistribusjon, slik som banker/finanskonsern, frittstående fondsforvaltere og handelsplattformer. Fondsdistribusjon krever tillatelse fra Finanstilsynet eller tilsvarende myndighet i annet EØS-land til å yte investeringstjenester.[31]

(72) Distributørens virksomhet er regulert under egne tillatelser, og distributøren opptrer for eget ansvar. Ifølge Finanstilsynets virksomhetsregister er det 80-90 verdipapirforetak og/eller banker med relevante tillatelser til å distribuere fond i Norge. I tillegg har disse foretakene inngått avtale med omkring 80 tilknyttede agenter som kan yte distribusjonstjenester på vegne av verdipapirforetakene.[32]

5.2.4 Sluttkundene

(73) Sluttkundene (personkundene) er typisk personer som ønsker plassert formue som sparing i kortere eller lengre tid. Sparingen kan skje gjennom engangsbeløp, eller faste spareavtaler. Personkundene kan også inkludere mer formuende personer som ønsker å forvalte formuen i fond eller andre verdipapirer. Sistnevnte kunder ivaretas ofte av bankenes *private banking*-avdelinger.[33]

5.3 Aktørene

5.3.1 Innledning

(74) De fleste aktørene som distribuerer fond, er vertikalt integrerte i verdikjeden. Slike aktører tilbyr dermed både fondsforvaltning og distribusjon av egenproduserte fond, og fond som er produsert av andre fondsforvaltere. Noen aktører, som Sbanken, Nordnet og Kron, tilbyr imidlertid ikke fondsforvaltning, men kun fondsdistribusjon.[34]

[28] Klagen avsnitt 28.
[29] Klagen avsnitt 29.
[30] Klagen avsnitt 30.
[31] Vedtaket avsnittene 63–64.
[32] Klagen avsnitt 33.
[33] Vedtaket avsnitt 65.
[34] Vedtaket avsnitt 74.

(75) I det følgende omtales partene i foretakssammenslutningen, og andre sentrale aktører.

5.3.2 Partene i foretakssammenslutningen

5.3.2.1 DNB

(76) DNBs virksomhet innen fondsforvaltning drives gjennom fondsforvaltningsselskapet DNB Asset Management AS («DAM»). DNB distribuerer fond til både personkunder og bedriftskunder via eget distribusjonsnettverk, og gjennom omkring 35 eksterne distributører. DNB distribuerer fond til personkunder både innenfor og utenfor ulike typer spareordninger. DNB tilbyr alminnelig handlekonto, ASK, investeringskonto, IPS, og EPK.[35]

(77) Salget av ulike fond og fondsløsninger skjer gjennom DNBs nettbank, appen Spare og via sparerådgivere på kundesenter, samt gjennom kundeansvarlige for private banking kunder.[36]

(78) I personmarkedet tilbyr DNB et bredt spekter av fond fra norske og utenlandske fondsforvaltere. Rundt [redacted] av eksisterende volum er DNB-fond, [redacted].[37]

(79) DNB har omtrent [redacted] personkunder innen fondsdistribusjon med et samlet fondsvolum på i overkant av [redacted]. Av dette volumet er [redacted] (omtrent [redacted]) plassert på ASK. Omtrent [redacted] av fondskundene som har ASK har også boliglån i DNB.[38] Gjennomsnittlig fondskapital for personkundene (alle spareordninger) er på omtrent [redacted].[39]

5.3.2.2 Sbanken

(80) Sbanken er fondsdistributør uten egen fondsforvaltning. Sbanken distribuerer fond til personkunder, både i og utenfor ulike skattefavoriserte ordninger. Sbanken tilbyr alminnelig handlekonto, samt spareordningene ASK og IPS, og tilbud om at en sparerobot velger fondene for kunden. [redacted]

(81) Sbanken tilbyr et bredt utvalg fond fra norske og utenlandske fondsforvaltere. Sbanken distribuerer per i dag størst volumer for [redacted], og fond fra disse forvalterne står for omtrent [redacted] av Sbankens distribuerte kapital.[41]

(82) Sbanken har totalt omtrent [redacted]

[35] Vedtaket avsnitt 75.
[36] Klagen avsnitt 52.
[37] Klagen avsnitt 53.
[38] Klagen avsnitt 54.
[39] Klagen avsnitt 55.
[40] Vedtaket avsnitt 76.
[41] Klagen avsnitt 56.

[redacted]

5.3.3 Andre aktører

5.3.3.1 *Nordnet Bank NUF (heretter «Nordnet»)*

(83) Nordnet Bank AB er et børsnotert selskap, notert på Stockholm Børs. Selskapets virksomhet i Norge drives gjennom filialen Nordnet Bank NUF og Nordnet Livsforsikring AS. Nordnet ble registrert i Enhetsregisteret i Norge 30. oktober 2000. Selskapet driver en digital handelsplattform for spare- og investeringstjenester. Nordnet tilbyr sine kunder å plassere penger på høyrentekonto, via aksjer, fond eller andre verdipapirer på ASK, investeringskonto, handlekonto, IPS og EPK. I tillegg tilbyr Nordnet sine kunder å låne med sikkerhet i verdipapirer.[43]

(84) I tillegg driver Nordnet også et stort sosialt investeringsnettverk, Shareville, hvor man kan følge andre investorer og se deres plasseringer.

5.3.3.2 Kron AS (heretter «Kron»)

(85) Kron AS («Kron») er et norsk selskap som driver en handelsplattform, etablert i 2017. Kron har konsesjon fra Finanstilsynet som forvaltningsselskap, og har også tilleggskonsesjon til å yte investeringsrådgivning og porteføljeforvaltning. Selskapet har en digital forretningsmodell som er preget av en høy grad av automatisering og digital rådgivning.[44] Kron tilbyr ASK, handlekonto, IPS og EPK.[45]

5.3.3.3 Nordea Bank Abp (heretter «Nordea»)

(86) Nordea Bank Abp («Nordea») er en finsk bank med virksomhet i Norge. Virksomheten innen sparing ligger til dels i livsforsikringsselskapet Nordea Liv Norge AS, og dels i den norske filialen til Nordea Funds Ltd. Nordea tilbyr et bredt spekter av produkter innen utlån, sparing, kapitalmarked, kapitalforvaltning og betalingsformidling m.m. Nordea har virksomhet både i privatkundemarkedet og bedriftsmarkedet, og tilbyr både fondsforvaltning og fondsdistribusjon.[46] Nordea tilbyr alle typer spareordninger.[47]

5.3.3.4 Storebrand Bank ASA (heretter «Storebrand»)

(87) Storebrand Bank ASA («Storebrand») tilbyr tradisjonelle bankprodukter, som boliglån, kontoprodukter, betalingstjenester og usikret lån til personkunder. Storebrand tilbyr også investeringsrådgivning og ordreformidling til personkunder og foretak. Storebrand tilbyr tre hovedkategorier av produkter, herunder fond (alle typer spareordninger), forsikringsspareprodukter og pensjonssparing.[48]

(88) Storebrand har tre fondsmerkevarer; Storebrand Fondene, Delphi Fondene og Skagen Fondene (heretter «Skagen»). Storebrand overtok Delphi Fondene i 2000, og Skagen i

[42] Klagen avsnitt 57.
[43] Vedtaket avsnitt 77.
[44] Vedtaket avsnitt 78.
[45] Klagen vedlegg 1.
[46] Vedtaket avsnitt 79.
[47] Klagen vedlegg 1.
[48] Vedtaket avsnitt 80.

2017. Gjennom de ulike fondsmerkevarene driver Storebrand med både fondsforvaltning og distribusjon av egne og eksterne fond.[49]

5.3.3.5 SpareBank 1-alliansen

(89) SpareBank 1-alliansen (heretter «SpareBank 1») er et samarbeid mellom 14 banker under den felles merkevaren «SpareBank 1». SpareBank 1-bankene eier flere foretak, blant annet ODIN Forvaltning AS (heretter «ODIN»), som utvikler og leverer spareprodukter til alliansebankene, som igjen tilbyr spareproduktene til kunder i sine lokalmarkeder.[50]

5.3.3.6 Eika Gruppen (heretter «Eika»)

(90) Eika Gruppen («Eika») er et norsk finanskonsern som er en del av Eika Alliansen, som består av over 50 selvstendige lokalbanker og Eika Boligkreditt, i tillegg til Eika Gruppen. Eika Gruppen består av produktselskapene Eika Forsikring, Eika Kredittbank, Aktiv Eiendom og Eika Kapitalforvaltning. Finanskonsernet leverer finansielle tjenester til lokalbankene i alliansen, som også er Eika Gruppens eiere. Gjennom fondsforvaltningsselskapet Eika Kapitalforvaltning tilbys forvaltning og distribusjon av fond. Alle typer spareordninger tilbys. Selskapet distribuerer fond primært til kunder av alliansebankene.[51]

5.3.3.7 KLP

(91) KLP er et finanskonsern eid av norske kommuner. KLP driver fondsvirksomhet gjennom KLP Kapitalforvaltning, som er et fondsforvaltningsselskap som forvalter og selger forvaltning i KLP-fond til selskaper i KLP-konsernet, institusjonskunder og personkunder. Selskapet yter også individuell porteføljeforvaltning og investeringsrådgivning til selskaper i KLP-konsernet.[52] KLP tilbyr alle typer spareordninger.[53]

5.3.3.8 Danske Bank

(92) Danske Bank er et finanskonsern som driver et bredt spekter av finansielle tjenester innen bankvirksomhet, forsikring, livsforsikring, pensjon, realkreditt, kapitalforvaltning og leasing-ytelser. Danske Bank-konsernet retter virksomheten mot både privat- og bedriftskunder, samt store institusjonelle kunder. Danske Bank formidler fond til alle segmenter innenfor privatmarkedet i Norge, og tilbyr alle typer spareprodukter.[54]

5.3.3.9 Handelsbanken

(93) Handelsbanken er en bank som tilbyr en rekke banktjenester til person- og bedriftskunder. Handelsbanken har ikke egen konsesjon til fondsforvaltning som bank, men konsernet har et forvaltningsselskap i Sverige, Handelsbanken Fonder AB, som er et heleid datterselskap av Svenska Handelsbanken AB (publ).[55] Handelsbanken tilbyr alle typer spareprodukter.[56]

[49] Vedtaket avsnitt 81.
[50] Vedtaket avsnitt 82.
[51] Vedtaket avsnitt 83.
[52] Vedtaket avsnitt 84.
[53] Klagen vedlegg 1.
[54] Vedtaket avsnitt 85.
[55] Vedtaket avsnitt 86.
[56] Klagen vedlegg 1.

5.3.3.10 Andre aktører

(94) Andre aktører med virksomhet innen fondsdistribusjon i Norge er Holberg Fondene, Alfred Berg, Söderberg & Partners, JP Morgan, Forte, Fondsfinans, Fondsforvaltning, Borea, Lannebo, Norne Securities, Sparebanken Vest, Sparebanken Øst, Sparebanken Møre, Pareto, Formuesforvaltning, med flere.[57]

6 Markedsavgrensning

6.1 Innledning

(95) Avgrensning av et relevant marked er et analytisk hjelpemiddel i konkurranseanalysen. Formålet med å avgrense et marked både som produktmarked og som geografisk marked, er å identifisere hvilke faktiske konkurrenter som er i stand til å begrense de berørte foretakenes markedsadferd, og hindre dem i å opptre uavhengig av et effektivt konkurransetrykk.[58] Metoden for avgrensing av det relevante markedet er nærmere beskrevet i Kunngjøringen fra ESA om avgrensing av det relevante marked.

(96) Foretak er utsatt for tre hovedtyper av konkurransemessige begrensninger i sin handlefrihet: etterspørselssubstitusjon, tilbudssubstitusjon og potensiell konkurranse. Ved avgrensing av det relevante markedet anses etterspørselssubstitusjon å ha den mest umiddelbare og effektive disiplinerende virkning på leverandører av et gitt produkt, særlig med hensyn til prisfastsettelsen.[59]

(97) Vurderingen av etterspørselssubstitusjon innebærer en undersøkelse av hvilke produkter forbrukeren anser som substituerbare. Ofte ser man på om partene i foretakssammenslutningen sine kunder ville skifte over til lett tilgjengelige substituerbare produkter eller til leverandører andre steder som svar på en hypotetisk liten (i størrelsesorden 5 til 10 prosent), men varig relativ prisøkning for de produkter som undersøkes («SSNIP-testen»). Substitusjon på tilbudssiden kan også tas i betraktning ved markedsavgrensningen dersom den har de samme umiddelbare og direkte virkningene som etterspørselssubstitusjon.[60] Potensiell konkurranse tas i betraktning på et senere stadium i konkurransevurderingen.[61]

(98) Et relevant geografisk marked er et område der berørte foretak tilbyr varer eller tjenester hvor konkurransevilkårene er tilstrekkelig ensartede, og som kan holdes atskilt fra tilgrensende områder, særlig fordi konkurransevilkårene der er merkbart forskjellige.[62] I likhet med avgrensingen av det relevante produktmarkedet, må det også ved den geografiske markedsavgrensningen tas utgangspunkt substitusjonsmuligheter – både fra et etterspørsels- og et tilbyderperspektiv.

[57] Vedtaket avsnitt 87 og klagen avsnitt 35.
[58] Kunngjøring fra ESA om avgrensning av det relevante marked (heretter «EFTAs kunngjøring»). Vedtak 46/98/COL 4. mars 1998, EØS-tillegget til EFT 28/4 16.7.1998, avsnitt 2.
[59] EFTAs kunngjøring avsnitt 13.
[60] EFTAs kunngjøring avsnitt 17, 18 og 20.
[61] EFTAs kunngjøring avsnitt 13.
[62] EFTAs kunngjøring, avsnitt 8.

6.2 Konkurransetilsynets vurdering

6.2.1 Produktmarked

(99) Konkurransetilsynet har ved avgrensningen av det relevante produktmarkedet tatt utgangspunkt i DNB og Sbankens virksomhet, og at både DNB og Sbanken tilbyr alminnelig handlekonto, samt spareordningene ASK og IPS.[63] Disse løsningene er ifølge Konkurransetilsynet ulike varianter av investeringer i samme underliggende aktiva, men har ulike egenskaper, blant annet når det gjelder tidshorisont og om det er en skattefordel knyttet til ordningen.

(100) Konkurransetilsynet har i avgrensningen av produktmarkedet vurdert hvorvidt det foreligger et samlet marked for fondsdistribusjon der DNB og Sbankens virksomhet inngår, eller om markedet skal avgrenses snevrere. Det er videre vurdert hvorvidt markedet skal utvides til å inkludere andre spareordninger utover partene i foretakssammenslutningens overlappende virksomhet.

(101) I førstnevnte vurdering har Konkurransetilsynet tatt utgangspunkt i ASK, som er den største spareordningen, og vurdert hvorvidt IPS og alminnelig handlekonto inngår i samme produktmarked som ASK.[64]

(102) Konkurransetilsynet finner at forhold knyttet til etterspørselssubstitusjonen trekker i retning av at IPS og alminnelig handlekonto ikke inngår i samme marked som ASK. Konkurransetilsynet finner det imidlertid ikke nødvendig å ta endelig stilling til dette spørsmålet, fordi det ikke anses å ha avgjørende betydning for konklusjonen i saken. I konkurranseanalysen har Konkurransetilsynet derfor vurdert konkurransen mellom aktører som distribuerer ASK, IPS og alminnelig handlekonto i samme produktmarked, omtalt som produktmarkedet for «fondsdistribusjon».[65]

(103) Konkurransetilsynet har deretter vurdert spørsmålet om markedet skal utvides til å inkludere andre spareordninger utover ASK, IPS og alminnelig handlekonto, alle uten forsikringselement. Konkurransetilsynet har i denne forbindelse vurdert ordninger for fondssparing for personkunder som har et forsikringselement, hvor de mest vanlige er investeringskonto og IPS med forsikringselement. Konkurransetilsynet finner at enkelte forhold indikerer at investeringskonto utgjør et eget produktmarked, men finner det ikke nødvendig å ta endelig stilling til spørsmålet fordi det ikke finnes å ha betydning for konklusjonen i saken.[66] Konkurransetilsynet finner det heller ikke nødvendig å ta endelig stilling til hvorvidt IPS med forsikring inngår i det relevante produktmarkedet, fordi det ikke finnes å ha betydning for konklusjonen i saken.[67] I konkurranseanalysen vurderes derfor konkurransen mellom aktører som distribuerer ASK, IPS (uten forsikring), alminnelig handlekonto, investeringskonto og IPS med forsikring, i samme produktmarked, og omtales som produktmarkedet for «fondsdistribusjon». Konkurransetilsynet utelukker imidlertid ikke at markedet kan være snevrere.[68]

[63] Vedtaket avsnittene 75–76.
[64] Vedtaket avsnitt 99.
[65] Vedtaket avsnittene 100–106.
[66] Vedtaket avsnittene 107–114.
[67] Vedtaket avsnittene 115–120.
[68] Vedtaket avsnitt 124.

(104) Klager har i klagen punkt 5.3 anført at store deler av konkurranseanalysen er bygget på snevrere segmenter av markedet enn markedsavgrensningen til fondsdistribusjon. Til dette bemerker Konkurransetilsynet at selv om markedsavgrensningen er utgangspunktet for konkurranseanalysen, er det også relevant å vurdere snevrere markedssegmenter.[69] Standpunktet er begrunnet i at en vurdering av snevrere markedssegmenter i konkurranseanalysen kan belyse konkurransesituasjonen, og dermed gi en bedre forståelse av konkurransen i markedet og mellom partene i foretakssammenslutningen.[70]

6.2.2 Geografisk marked

(105) Konkurransetilsynets vedtak legger til grunn at markedet for fondsdistribusjon er nasjonalt.[71] Markedsavgrensningen bygger på at spareproduktene innen fondsdistribusjon til dels er et resultat av særnorske skatteordninger, noe som innebærer at utenlandske tilbydere av spareprodukter ikke nødvendigvis kan tilby disse i Norge. Etter Konkurransetilsynets vurdering fører fravær av skattefavoriserte ordninger, samt kundenes behov for kjennskap og tillit til aktørene, til at sluttkundenes etterspørsel etter sparing gjennom utenlandske tilbydere, begrenses.[72] Markedsavgrensningen er videre støttet på informasjonsinnhenting i saken, og at partene i foretakssammenslutningen har oppgitt markedsandeler på nasjonalt nivå, siden Sbanken kun har virksomhet i Norge.[73]

6.2.3 Konkurransetilsynets konklusjon om markedsavgrensning

(106) Konkurransetilsynet har på denne bakgrunn konkludert med at det relevante markedet kan avgrenses til markedet for fondsdistribusjon, med nasjonal utstrekning. I konkurranseanalysen har Konkurransetilsynet inkludert distribusjon av spareordningene og –produktene ASK, IPS med og uten forsikring, investeringskonto og alminnelig handlekonto, men holder det også åpent om markedet kan være snevrere.

6.3 Klagers anførsler

6.3.1 Produktmarked

(107) DNB har i klagen avsnitt 95 sluttet seg til Konkurransetilsynets vurdering av det relevante markedet for fondsdistribusjon, definert som spareordningene ASK, investeringskonto, IPS med og uten forsikring og alminnelig handlekonto. Etter klagers oppfatning er dette *den snevrest tenkelige avgrensningen* av markedet.[74] Klager har imidlertid anført at selv om Konkurransetilsynet skriver at konkurranseanalysen skal baseres på et marked som inkluderer alle spareordningene, er det i konkurranseanalysen i stor grad brukt snevrere segmenter for å vurdere markedsandeler og vekst.[75] Klager anfører i klagen punkt 5.4 at det ikke finnes tidligere praksis som gir holdepunkter for å foreta en snevrere avgrensning av det relevante markedet for fondsdistribusjon. Tvert imot kan det ifølge klager stilles spørsmål ved om markedet skulle ha vært utvidet til også å inkludere fondsbeholdning i selvvalgt EPK, sparing i aksjer og børsnoterte verdipapirfond («ETF'er») eller et mer overordnet marked for banktjenester («retail banking»).[76]

[69] Konkurransetilsynets innstilling avsnitt 55.
[70] Konkurransetilsynets innstilling avsnitt 47. Se også Vedtaket avsnittene 88 og 161-162.
[71] Konkurransetilsynets vedtak avsnitt 131.
[72] Konkurransetilsynets vedtak avsnitt 127.
[73] Konkurransetilsynets vedtak avsnittene 128 og 129.
[74] Klagen avsnitt 113.
[75] Klagen avsnitt 96.
[76] Klagen avsnitt 97.

(108) Klager har videre anført at Konkurransetilsynets bruk og vektlegging av bevis fra andre deler av DNBs og Sbankens virksomhet enn det som inngrepssaken gjelder, må få konsekvenser for markedsavgrensningen.

6.3.2 Geografisk marked

(109) Partene i foretakssammenslutningen har ikke eksplisitt uttalt seg om markedets geografiske utstrekning. Angivelse av markedsandeler på nasjonalt nivå tyder på at partene selv oppfatter markedet å være nasjonalt i utstrekning. Partene har heller ikke hatt innvendinger til Konkurransetilsynets avgrensning av markedet som nasjonalt.

6.4 Konkurranseklagenemndas vurdering

(110) Konkurranseklagenemnda viser til at klager i utgangspunktet har sluttet seg til Konkurransetilsynets vurdering av det relevante markedet for fondsdistribusjon, definert som spareordningene ASK, investeringskonto, IPS med og uten forsikring og alminnelig handlekonto.

(111) Klagers anførsler relatert til Konkurransetilsynets bruk av snevrere segmenter i konkurranseanalysen, er etter Konkurranseklagenemndas vurdering en innvending mot konkurranseanalysen, og ikke mot selve markedsavgrensningen. Selv om klager ikke har anført at markedsavgrensningen er uriktig, er det antydet at markedet kan være videre enn det som Konkurransetilsynet har lagt til grunn. På bakgrunn av at nemnda uansett konkluderer med at det ikke er grunnlag for å forby foretakssammenslutningen basert på den markedsavgrensningen Konkurransetilsynet har kommet til, ser ikke nemnda noen grunn til å vurdere om markedet skal avgrenses på annen måte.

(112) På denne bakgrunn har Konkurranseklagenemnda lagt til grunn at det relevante markedet er et marked for fondsdistribusjon, definert som spareordningene ASK, investeringskonto, IPS med og uten forsikring og alminnelig handlekonto, med nasjonal utstrekning. Konkurranseklagenemnda vil vurdere betydningen av de ulike spareordningene i konkurranseanalysen.

7 Konkurranseanalyse

7.1 Innledning

(113) Det følger av konkurranseloven § 16 første ledd første punktum at det er foretakssammenslutninger som i betydelig grad vil hindre effektiv konkurranse som skal forbys. Foretakssammenslutninger mellom aktører i samme marked kan hindre effektiv konkurranse gjennom at det oppstår ikke-koordinerte (ensidige) og/eller koordinerte virkninger.[77] Denne saken reiser spørsmål om ikke-koordinerte virkninger.

(114) En foretakssammenslutning fører til at konkurransen mellom partene i foretakssammenslutningen opphører. Ikke-koordinerte virkninger kan oppstå ved at konkurransepresset mellom aktører fjernes, og dermed gi aktørene større markedsmakt og ensidige insentiver til å øke prisene. Dersom partene i foretakssammenslutningen har utøvd tilstrekkelig grad av konkurransepress på hverandre, så ville det før foretakssammenslutningen vært slik at en (ensidig) prisøkning fra den ene av partene i foretakssammenslutningen, ville resultert i at en del av kundene ville flytte over til den andre parten.[78] Omfanget av denne kundebevegelsen vil være knyttet til hvor nære

[77] Kommisjonens horisontale retningslinjer, avsnitt 22.
[78] Kommisjonens horisontale retningslinjer, avsnitt 24.

substitutter produktene er (hvor differensierte produktene er), og hvilken konkurranseform man har i markedet (priskonkurranse, kvantumskonkurranse, anbudskonkurranse, etc.).[79]

(115) Det kan utover de direkte priseffektene også være effekter gjennom for eksempel hvilke produkter som tilbys i markedet eller hvilken kvalitet som tilbys.

(116) En konkurranseanalyse vil normalt sett ta utgangspunkt i markedsandeler og markedsstruktur, for deretter å se på sannsynligheten for at foretakssammenslutningen vil resultere i betydelig konkurranseskade, ikke hensyntatt motvirkende effekter.[80] Markedsandeler er imidlertid ikke nødvendigvis et mål på konkurranseintensitet, spesielt i markeder med differensierte produkter.[81] Konkurranseanalysen i slike markeder må derfor fokusere på hvor nære konkurrenter partene i foretakssammenslutningen er, herunder blant annet om den ene parten utøver et særlig konkurransepress (såkalt pådriver eller «maverick»).[82]

(117) For å vurdere konkurransenærheten til andre aktører, må man i prinsippet vurdere i hvor stor grad kundene velger å gå til andre alternative tilbydere når en tilbyder forsvinner fra markedet.[83] Vurderingen kan foretas kvalitativt eller kvantitativt. Konkurranseanalysen innebærer at man må vurdere hva kundene velger, og hvilke insentiver partene i foretakssammenslutningen har til å øke priser eller redusere produktenes kvalitet ved foretakssammenslutningen.

(118) De motvirkende effektene kan være den disiplinering som kjøpermakt kan gi i forhold til utnyttelse av markedsmakt, hvorvidt andre eksisterende aktører eller nyetablering i markedet kan fungere som en tilstrekkelig disiplineringsmekanisme, og hvorvidt det kan være effektivitetsgevinster som kan kompensere for økt markedskonsentrasjon. I tillegg må det vurderes om konkursrisiko («failing firm defence») skal hensyntas.[84]

7.2 Konkurransetilsynets vedtak

(119) Konkurransetilsynet har i vedtaket lagt til grunn at foretakssammenslutningen vil styrke DNBs posisjon som den største aktøren i markedet ytterligere. DNB blir mer enn dobbelt så stor som nest største aktør, Nordea. Innen ASK blir DNB nesten fire ganger så stor som nest største aktør etter foretakssammenslutningen. Markedet kan karakteriseres som moderat konsentrert. Endringen i HHI er på [redacted].

(120) Konkurransetilsynet har i vedtaket lagt til grunn at markedet for fondsdistribusjon, herunder både markedsaktører og kunder, er differensiert langs ulike parametere. Konkurransetilsynet har kommet til at DNB og Sbanken er nære konkurrenter. Sbanken er videre ifølge Konkurransetilsynet en viktig konkurransekraft i markedet. Sbanken utøver dermed et større konkurransepress enn markedsandelen alene skulle tilsi.

(121) Konkurransetilsynet vurderer Sbanken og Nordnet som utfordrere med sterk vekst. De har hatt en relativt betydelig vekst i markeds- og segmentandeler, og tatt vesentlig mer av

[79] Kommisjonens horisontale retningslinjer, avsnitt 28.
[80] Kommisjonens horisontale retningslinjer, avsnitt 27.
[81] Konkurranseklagenemndas vedtak 27. mai 2021 i sak 2021/143, Schibsted/Nettbil, avsnitt 181 med videre henvisninger.
[82] Kommisjonens horisontale retningslinjer, avsnitt 28 og 37.
[83] Kommisjonens horisontale retningslinjer, avsnitt 29.
[84] Kommisjonens horisontale retningslinjer, avsnitt 12.

veksten i kapital enn markeds- og segmentandelene skulle tilsi. Konkurransetilsynet finner også at Sbanken vil fortsette å være en viktig konkurransekraft i markedet i fremtiden. Kron og enkelte andre aktører har også hatt sterk vekst, men har fortsatt svært lave markeds- og segmentandeler. Alle aktører som er større enn Sbanken, har hatt fallende markedsandeler i perioden.

(122) Konkurransepresset fra andre aktører i markedet for fondsdistribusjon vil ifølge Konkurransetilsynet ikke i tilstrekkelig grad oppveie for bortfallet av konkurransepresset mellom DNB og Sbanken. Ingen av de andre aktørene i markedet vil erstatte konkurransepresset Sbanken utøver uten foretakssammenslutningen.

(123) Etablering av nye aktører er ifølge Konkurransetilsynet ikke tilstrekkelig sannsynlig, effektiv eller tidsnær til å motvirke de konkurransebegrensende virkningene foretakssammenslutningen fører til. Kjøpermakten i markedet for fondsdistribusjon er begrenset, og kan dermed ifølge Konkurransetilsynet heller ikke oppveie de negative virkningene av foretakssammenslutningen.

(124) På denne bakgrunnen kommer Konkurransetilsynet til at foretakssammenslutningen vil føre til en betydelig begrensning av konkurransen.

7.3 Klagers anførsler

(125) Klager har gjort gjeldende at Konkurransetilsynets forbudsvedtak må oppheves fordi foretakssammenslutningen ikke i betydelig grad vil hindre effektiv konkurranse, jf. konkurranseloven § 16.

(126) Klager har særlig gjort gjeldende at det ikke foreligger sannsynlighetsovervekt for betydelig konkurranseskade, når DNB verken har eller vil få en dominerende markedsstilling etter foretakssammenslutningen. Klager har vist til at SIEC utenfor dominanstilfellene bare er sannsynlig under «visse omstendigheter» i «oligopolistiske markeder» dersom partene i transaksjonen har utøvet «et betydelig konkurransepress på hverandre» og «konkurransepress på øvrige aktører». Klager har videre vist til at markedet er moderat konsentrert, og at foretakssammenslutningen bare fører til en begrenset konsentrasjonsøkning.

(127) Klager har videre anført at det ikke er tilstrekkelig å påvise at Sbanken er en nær konkurrent og/eller pådriver for å konkludere med betydelig tap av konkurransepress eller SIEC. Klager har særlig vist til at det i markedet for fondsdistribusjon finnes mange tilbydere med evne og insentiver til å konkurrere hardt, og at flere av disse er nære konkurrenter til DNB, og pådrivere i markedet. Ifølge klager er flere av aktørene i vekst, og er pådrivere med sterkere vekst enn Sbanken. Det foreligger heller ingen, eller bare svært lave, kapasitetsutfordringer, og heller ingen byttekostnader for kundene. Videre er det gunstige etableringsforhold.

(128) Klager har særlig gjort gjeldende at det ikke er sannsynliggjort en konkurransenærhet mellom DNB og Sbanken som gir grunnlag for bekymring for at foretakssammenslutningen vil føre til en betydelig konkurranseskade.

(129) Klager har videre gjort gjeldende at Sbanken ikke er en «pådriver» i markedet for fondsdistribusjon, verken når det gjelder pris, innovasjon eller teknologisk utvikling. Klager anfører i denne forbindelse at Konkurransetilsynet verken har angitt hva som skal til for å anses som «pådriver» i konkurranserettslig forstand eller betydningen av dette.

(130) Ytterligere har klager anført at Konkurransetilsynet har undervurdert konkurransen fra øvrige markedsaktører. Etter klagers syn er det i markedet for fondsdistribusjon tilstrekkelig effektiv konkurranse etter foretakssammenslutningen.

7.4 Konkurranseklagenemndas vurdering

7.4.1 Innledning

(131) I dette punktet vil Konkurranseklagenemnda foreta sin konkurranseanalyse av foretakssammenslutningen. Nemnda vurderer markedsstruktur og markedskonsentrasjon i punkt 7.4.2, konkurransenærhet i punkt 7.4.3 og om Sbanken er en viktig konkurransekraft i markedet i punkt 7.4.4. I punkt 7.4.5 foretar nemnda en samlet vurdering av hvordan disse momentene vil påvirke foretakssammenslutningens virkning i markedet.

7.4.2 Markedsstruktur

7.4.2.1 Innledning

(132) Markedsandeler og konsentrasjonsgrad kan gi nyttige indikasjoner om konkurranseforholdene i markedet og hvordan disse endres som en følge av foretakssammenslutningen.[85] Jo høyere markedsandeler et foretak har, desto mer sannsynlig er det at foretaket har markedsmakt.[86] Videre kan også foretakenes markedsandeler si noe om graden av konkurranseskade en foretakssammenslutning eventuelt kan ha. Markedsandeler er imidlertid ikke et mål på konkurranseintensitet, slik at en konkurranseanalyse også må inneholde en vurdering av hvor nære konkurrenter partene i foretakssammenslutningen er.

(133) For å måle konsentrasjonsgrad benytter man ofte Herfindahl-Hirschman-indeksen («HHI»). HHI beregnes som summen av kvadratene på alle virksomhetenes individuelle markedsandeler. Ifølge Kommisjonens horisontale retningslinjer er det usannsynlig at det vil oppstå horisontale konkurranseproblemer i et marked hvor HHI etter foretakssammenslutningen er under 1000. Videre er det også usannsynlig ved HHI mellom 1000 og 2000 og endring i HHI på 250, eller HHI etter foretakssammenslutningen på over 2000 og en endring i HHI under 150, med mindre det foreligger særlige forhold. En «maverick» er i retningslinjene opplistet som et eksempel på et slikt særlig forhold.[87]

(134) Markedsandelstallene fra Konkurransetilsynet baserer seg på statistikk innhentet fra markedsaktørene og statistikk fra VFF.[88]

(135) DNB har i klagen anført at det er usikkerhet knyttet Konkurransetilsynets beregninger av markedsstørrelse og markedsandeler. Ifølge DNB kan dette ha medført at Konkurransetilsynet har feil bilde av totalmarkedet og ulike aktørers markedsandeler og vekst. På vedtakstidspunktet var ikke DNB gitt innsyn i markedsdataene. DNB ble gitt innsyn 4. februar 2022. I presentasjonen til DNB i møtet med Konkurranseklagenemnda, ble tallene til Konkurransetilsynet anvendt og lagt til grunn. Det er heller ikke senere ytret uenighet om disse tallene. På denne bakgrunn er nemnda av den oppfatning at DNB i all hovedsak er enig i at tallene kan legges til grunn. På bakgrunn av det resultatet nemnda

[85] Kommisjonens horisontale retningslinjer, avsnitt 14 og 16.
[86] Kommisjonens horisontale retningslinjer, avsnitt 27.
[87] Kommisjonens horisontale retningslinjer, avsnitt 16 og 20.
[88] Vedtaket avsnitt 165.

har kommet til, er det uansett ikke av avgjørende betydning å ta stilling til om markedsandelene er lavere enn det Konkurransetilsynet har lagt til grunn.

7.4.2.2 Markedsandeler og konsentrasjon

Tabell 1 Markedsandeler og segmentandeler (distribuert kapital) ved utløpet av første kvartal 2021 for det relevante markedet og segmenter av markedet

Aktør	Hele det relevante markedet	Segment for spareordninger uten forsikringselement[89]	ASK (per 30.06.2021)[90]
DNB+Sbanken	[redacted]	[redacted]	[redacted]
DNB	[redacted]	[redacted]	[redacted]
Nordea	[redacted]	[redacted]	[redacted]
Storebrand	[redacted]	[redacted]	[redacted]
Storebrand	[redacted]	[redacted]	[redacted]
Skagen	[redacted]	[redacted]	[redacted]
Sbanken	[redacted]	[redacted]	[redacted]
Nordnet	[redacted]	[redacted]	[redacted]
SpareBank 1 SR-Bank	[redacted]	[redacted]	[redacted]
Eika Kapitalforvaltning	[redacted]	[redacted]	[redacted]
Danske Bank	[redacted]	[redacted]	[redacted]
Norne Securities	[redacted]	[redacted]	[redacted]
Sparebanken Vest	[redacted]	[redacted]	[redacted]
SpareBank 1 SMN	[redacted]	[redacted]	[redacted]
SpareBank 1 Nord-Norge	[redacted]	[redacted]	[redacted]
Søderberg & Partners	[redacted]	[redacted]	[redacted]
SpareBank 1 Østlandet	[redacted]	[redacted]	[redacted]
Handelsbanken	[redacted]	[redacted]	[redacted]
KLP	[redacted]	[redacted]	[redacted]
Odin Forvaltning	[redacted]	[redacted]	[redacted]
SpareBank 1 Ringerike Hadeland	[redacted]	[redacted]	[redacted]
Alfred Berg	[redacted]	[redacted]	[redacted]
SpareBank 1 BV	[redacted]	[redacted]	[redacted]
SpareBank 1 Telemark	[redacted]	[redacted]	[redacted]
Gjensidige	[redacted]	[redacted]	[redacted]
SpareBank 1 Østfold Akershus	[redacted]	[redacted]	[redacted]
SpareBank 1 Hallingdal Valdres	[redacted]	[redacted]	[redacted]
Kron	[redacted]	[redacted]	[redacted]

[89] ASK, alminnelig handlekonto og IPS u/ forsikring.
[90] Basert på VFFs ASK-statistikk, jf. brev fra DNB 27. september 2021.
[91] Denne andelen gjelder for SpareBank 1-gruppen samlet.

SpareBank 1 Søre Sunnmøre	[redacted]	[redacted]	
SpareBank 1 Lom og Skjåk	[redacted]	[redacted]	
SpareBank 1 Nordmøre	[redacted]	[redacted]	
SpareBank 1 Gudbrandsdal	[redacted]	[redacted]	
SpareBank 1 Modum	[redacted]	[redacted]	
Sparebank 1 Sørøst	[redacted]	[redacted]	
Andre[92]	3,1 %	4,2 %	1,8 %
Totalmarked[93]	100,0 %	100,0 %	100 %
	[redacted]	[redacted]	[redacted]

(136) Konkurransetilsynet har i vedtaket lagt til grunn at DNB har en markedsandel på [redacted] i det relevante markedet ved utløpet av første kvartal 2021. Deretter følger Nordea, Storebrand og Sbanken, med markedsandeler på henholdsvis [redacted], [redacted] og [redacted]. Etter foretakssammenslutningen vil dermed DNB ha en markedsandel på [redacted]. Basert på markedsandelene i Tabell 1, har Konkurransetilsynet beregnet HHI i det relevante markedet til 1151 før foretakssammenslutningen, og [redacted] etter foretakssammenslutningen. Endringen er på [redacted] og overstiger dermed 250 i denne saken.[94] HHI-tallene er basert på at SpareBank 1-bankene behandles som flere separate aktører. Konkurranseklagenemnda finner ikke grunn til å ta nærmere stilling til spørsmålet, da det ikke har noen avgjørende betydning for nemndas avgjørelse.

(137) Konkurransetilsynet har videre sett på markedsandelene til DNB og Sbanken innen ulike segmenter innenfor det relevante markedet hvor DNB og Sbanken har overlappende virksomhet. DNB og Sbanken har overlappende virksomhet innen ASK, alminnelig handlekonto og IPS uten forsikring.

(138) Klager anfører at Konkurransetilsynet ikke forholder seg til markedsavgrensningen ved å legge vekt på data og argumenter som knytter seg til en snevrere avgrensning av produktmarkedet.

(139) Konkurranseklagenemnda legger til grunn at slike markedsandeler vil kunne være relevante i vurderingen av konkurransepresset i markedet. Nemnda vil derfor i likhet med Konkurransetilsynet redegjøre for markedsandelene også innenfor de ulike segmentene hvor DNB og Sbanken har overlappende virksomhet.

(140) I segmentet for spareordninger uten forsikringselement (ASK, alminnelig handlekonto og IPS uten forsikring) har DNB og Sbanken høyere segmentandeler enn i det relevante markedet totalt sett. DNB har en segmentandel på [redacted]. Storebrand og Sbanken er nummer to og tre i dette segmentet, med segmentandeler på henholdsvis [redacted] og [redacted].

[92] Estimert som differansen mellom estimert totalmarked og total innhentet data.

[93] DNBs estimat er lagt til grunn. Nordnets investeringskonto er lagt til i de avgrensningene hvor det er aktuelt.

[94] Vedtaket avsnitt 178.

(141) Innenfor ASK har DNB en segmentandel på [redacted], mens Sbanken er nest største enkeltaktør, med en segmentandel på [redacted]

(142) DNB er dermed den største aktøren i det relevante markedet og i de segmenter der DNB og Sbanken har overlapp. Sbanken er fjerde største aktør i det relevante markedet, tredje største innen segment for spareordninger uten forsikringselement og nest største aktør innen ASK.

(143) Foretakssammenslutningen vil styrke DNBs posisjon som den største aktøren i alle segmentene i markedet hvor DNB og Sbanken har overlappende virksomhet. I segmentet for spareordninger uten forsikringselement får DNB en segmentandel på [redacted] etter foretakssammenslutningen. Innen ASK får DNB en segmentandel på [redacted]

(144) Konkurranseklagenemnda legger videre til grunn, slik Konkurransetilsynet har anført, at dersom partene i transaksjonen har en betydelig større markedsandel enn resten av konkurrentene, så vil dette kunne være en første indikasjon og grunn til bekymring, slik det fremgår av M.7637 Liberty Global/BASE Belgium avsnitt 204 og 2014, jf. avsnitt 280. Endringen i HHI trekker i samme retning.

7.4.2.3 Utvikling i markedsstruktur

(145) Markedsandeler kan undervurdere innflytelsen nye aktører og aktører i vekst har på konkurransesituasjonen. Dette skyldes at markedsandelene legger like stor vekt på kapital som ble investert langt tilbake i tid, verdistigning på denne og kapital som nylig er investert. Utvikling i markedsandeler og hvor stor andel av veksten i markedet aktører tar, kan derfor gi nyttig informasjon om aktørers innflytelse på konkurransen. Konkurranseklagenemnda vurderer derfor i det følgende utviklingen i markedsandeler de senere år.

Tabell 2 Utvikling i markedsandeler fra første kvartal 2019 til første kvartal 2021

Aktør	1. kv. 2019	1. kv. 2020	1. kv. 2021	Endring 1. kv. 2020-1. kv. 2021 (%poeng)	Endring 1. kv. 2019-1. kv. 2021 (%poeng)	Kapital 1. kv. 2021 (MNOK)
DNB+Sbanken	[redacted]					
DNB						
Nordea						
Storebrand						
Storebrand						
Skagen						
Sbanken						
Nordnet						
SpareBank 1 SR-Bank						
Eika Kapitalforvaltning						
Danske Bank						

Nome Securities	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]
Sparebanken Vest	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]
SpareBank 1 SMN	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]
SpareBank 1 Nord-Norge	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]
Søderberg & Partners	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]
SpareBank 1 Østlandet	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]
Handelsbanken	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]
KLP	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]
Odin Forvaltning	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]
SpareBank 1 Ringerike Hadeland	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]
Alfred Berg	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]
SpareBank 1 BV	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]
SpareBank 1 Telemark	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]
Gjensidige	Mangler data	[redacted]	[redacted]	[redacted]	Mangler data	[redacted]
SpareBank 1 Østfold Akershus	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]
SpareBank 1 Hallingdal Valdres	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]
Kron	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]
SpareBank 1 Søre Sunnmøre	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]
SpareBank 1 Lom og Skjåk	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]
SpareBank 1 Nordmøre	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]
SpareBank 1 Gudbrandsdal	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]
SpareBank 1 Modum	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]
Sparebank 1 Sørøst	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]
Andre[95]	2,2 %	1,3 %	3,1 %	1,8 %	0,9 %	[redacted]
Totalmarked[96]	100 %	100 %	100 %	0,0 %	0,0 %	[redacted]
	264 930	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	

(146) Tabell 2 viser utviklingen i markedsandeler fra første kvartal 2019 til første kvartal 2021 i det relevante markedet. Nordnet og Sbanken er de to aktørene med størst vekst i perioden. Sbanken har hatt en vekst på [redacted] siden første kvartal 2019, og [redacted] siden første kvartal 2020. Nordnet har i samme periode hatt en økning på henholdsvis [redacted] og [redacted].

[95] Ifølge Konkurransetilsynet vedtak side 26 (note 147) er dette estimert som differansen mellom estimert totalmarked og total innhentet data.

[96] Ifølge Konkurransetilsynet vedtak side 26 (note 148) er dette melders estimat, justert for Nordnets investeringskonto er lagt til grunn for 2020 og 2021. For 2019 legges total innhentet data multiplisert med 1,022, jf. kapittel 7.2.2.1. Dersom melders estimat hadde blitt lagt til grunn for første kvartal 2019, ville økninger i markedsandeler blitt noe større og reduksjoner mindre. DNB ville hatt økende markedsandel i perioden.

(147) Nordnet har blitt en betydelig aktør innen markedet for fondsdistribusjon i denne perioden, og er blitt større enn mange andre store aktører innen sparing, som eksempelvis Danske Bank og Eika Kapitalforvaltning.

Tabell 3 Vekst 31. mars 2020 – 31. mars 2021

Aktør	Kapital per 31.03.2021 (MNOK)	Markedsandel per 31.03.2021 (distribuert kapital)	Vekst (MNOK)	Vekst (%)	Andel av markedsvekst	Differanse vekstandelmarkedsandel (%-poeng)
DNB+Sbanken	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]
DNB	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]
Nordea	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]
Storebrand	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]
Storebrand	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]
Skagen	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]
Sbanken	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]
Nordnet	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]
Eika Kapitalforvaltning	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]
SpareBank 1 SR-Bank	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]
Norne Securities	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]
Danske Bank	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]
SpareBank 1 SMN	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]
Sparebanken Vest	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]
Søderberg & Partners	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]
SpareBank 1 Nord-Norge	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]
SpareBank 1 Østlandet	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]
Handelsbanken	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]
KLP	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]
Odin Forvaltning	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]
SpareBank 1 Ringerike Hadeland	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]
Alfred Berg	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]
SpareBank 1 BV	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]
SpareBank 1 Telemark	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]
Kron	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]
Gjensidige	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]
SpareBank 1 Østfold Akershus	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]
SpareBank 1 Søre Sunnmøre	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]
SpareBank 1 Hallingdal Valdres	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]
SpareBank 1 Gudbrandsdal	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]
SpareBank 1 Lom og Skjåk	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]
SpareBank 1 Nordmøre	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]
SpareBank 1 Modum	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]

Sparebank 1 Sørøst	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]
Andre[97]	[redacted]	3,1 %	[redacted]	[redacted]	6,4 %	3,3 %
Totalmarked[98]	[redacted]	100,0 %	[redacted]	[redacted]	100,0 %	0,0 %

(148) Markedet for fondsdistribusjon har vært preget av stor vekst i perioden mars 2020 til mars 2021. Tabell 3 viser, i tillegg til markedsandeler for første kvartal 2021, aktørenes vekst og andel av veksten i markedet i denne perioden.

(149) Det fremgår av tabellen at DNB har størst absolutt økning i kapital dette året, etterfulgt av Nordea, Storebrand, Sbanken og Nordnet.

(150) Kun Kron, Nordnet og SpareBank 1 Gudbrandsdal har hatt større prosentvis vekst enn Sbanken. Disse aktørene og Sbanken har dermed tatt en større andel av markedsveksten dette året enn markedsandelene skulle tilsi. Nordnets og Sbankens andeler av markedsveksten er henholdsvis [redacted] og [redacted] høyere enn markedsandelene deres for første kvartal 2021, og henholdsvis [redacted] og [redacted] høyere enn markedsandelene for første kvartal 2020. Kron og SpareBank 1 Gudbrandsdal har fortsatt svært begrensede markedsandeler.

(151) Både DNB, Nordea og Storebrand har tatt en lavere del av markedsveksten enn markedsandelen skulle tilsi. Særlig gjelder dette Nordea og Storebrand. Dette kan indikere at Sbanken og Nordnet vokser på bekostning av de større aktørene i markedet. Betydningen av dette kommer Konkurranseklagenemnda tilbake til i punkt 7.4.4 og 7.4.5.

7.4.3 Konkurransenærhet

(152) Konkurranseklagenemnda viser til Kommisjonens horisontale retningslinjer om at markedskonsentrasjon og markedsandeler ikke i seg selv er avgjørende for konkurranseanalysen av markeder med differensierte produkter, og at konkurransenærheten og det konkurransepresset partene i foretakssammenslutningen utøver på hverandre er viktigere.[99] Videre vil det være av betydning hvorvidt det finnes andre markedsaktører med vilje og evne til å motvirke eventuell konkurranseskade etter foretakssammenslutningen.

(153) I dette punktet vurderer Konkurranseklagenemnda konkurransenærheten mellom DNB og Sbanken, samt deres konkurrenter, på bakgrunn av interne dokumenter, opplysninger fra partene i foretakssammenslutningen, samt opplysninger fra tredjeparter. Nemnda kommer tilbake til sammenhengen mellom konkurransenærhet og en eventuell konkurranseskade i punkt 7.4.5.

(154) Konkurranseklagenemnda vil i det følgende først vurdere konkurransenærheten mellom DNB og Sbanken. Konkurransepresset de utøver på hverandre har stor betydning for foretakssammenslutningens virkninger. Dersom produktene er nære substitutter, øker det omfanget av ikke-koordinerte virkninger. Partene i en foretakssammenslutning behøver

[97] Estimert som differansen mellom estimert totalmarked og total innhentet data.
[98] DNBs estimat, justert for Nordnets investeringskonto er lagt til grunn, jf. kapittel 7.2.2.1.
[99] Kommisjonens horisontale retningslinjer, avsnitt 28.

imidlertid ikke å være hverandres nærmeste konkurrenter, for at foretakssammenslutningen i betydelig grad kan hindre effektiv konkurranse.[100]

(155) I påfølgende punkt gjør Konkurranseklagenemnda rede for konkurransenærheten mellom DNB og Sbanken, samt andre aktører i det relevante markedet. Ifølge Kommisjonens horisontale retningslinjer vil det være mindre sannsynlig at en foretakssammenslutning vil begrense konkurransen dersom det finnes andre aktører i markedet som er nære konkurrenter til partene i foretakssammenslutningen.[101] Det er derfor relevant å undersøke i hvilken grad konkurransepresset fra andre aktører i markedet vil kunne oppveie for bortfallet av konkurransepress mellom partene.

(156) Konkurranseklagenemnda har ikke tilgang på data som kan brukes til å foreta beregninger av diversjonsrater mellom DNB og Sbanken, eller diversjonsrater mellom partene i foretakssammenslutningen og andre aktører i markedet for fondsdistribusjon. En konkurransenærhetsanalyse kan imidlertid også foretas som en kvalitativ vurdering basert på produktenes egenskaper og hvilke behov produktene dekker, samt produktenes priser. En kvalitativ analyse av aktørenes markedsplassering langs viktige konkurranseparametere vil gi informasjon om graden av konkurransenærhet mellom partene i foretakssammenslutningen, samt graden av konkurransepress på partene fra andre aktører i det relevante markedet.

(157) Basert på informasjonsinnhenting, har Konkurransetilsynet i vedtaket avsnitt 252 identifisert de viktigste konkurranseparameterne i markedet for fondsdistribusjon. Disse er pris, utvalg av fond, og brukervennlige digitale løsninger. Ettersom aktørene i markedet utvikler strategier basert på ulike målgrupper/kundesegmenter, vil Konkurranseklagenemnda i tillegg vurdere hvordan aktørene i markedet profilerer seg, gjennom en vurdering av hvilke kundesegmenter som er aktørenes målgruppe.

(158) Til tross for at pris, utvalg av fond, og brukervennlige digitale løsninger fremheves som de viktigste konkurranseparameterne, kan det ikke utelukkes at kunder også verdsetter andre, uobserverbare egenskaper ved aktørenes produkttilbud. Dersom to aktører har svært ulike kundegrupper til tross for liknende priser, digitale løsninger og utvalg av fond, kan dette indikere at aktørene – i kundenes øyne – likevel fremstår som differensierte. Dersom to aktører tiltrekker seg svært ulike typer kunder, vil de utøve et mindre konkurransepress på hverandre. På bakgrunn av dette vurderer Konkurranseklagenemnda det som relevant å inkludere overlapp i kundegrupper i nærhetsanalysen.

(159) Konkurranseklagenemnda har ikke inkludert muligheten for å samle banktjenester som en egen konkurranseparameter i den kvalitative analysen av konkurransenærhet. Bakgrunnen for denne vurderingen er at andre banktjenester ikke er inkludert i det relevante produktmarkedet. For å definere det relevante produktmarkedet vurderes hvilke produkter som, fra et etterspørselsperspektiv, er substituerbare.[102] Dersom forbrukere velger fondsdistributør sammen med andre banktjenester, såkalt «*one-stop-shopping*», ville produktmarkedet fra et etterspørselsperspektiv også måttet inkludere ordinære

[100] Tilsvarende legges til grunn i Kommisjonens avgjørelse i sak M.6992 Hutchinson 3G UK/Telefonica Ireland (28. mai 2014), avsnitt 200 med henvisning til Kommisjonens horisontale retningslinjer, avsnitt 28. Konkurransetilsynet har også lagt til grunn dette tidligere i vedtak 4. mars 2015, V2015-24, side 20 og vedtak 5. februar 2015 V2015-1, side 42.

[101] Kommisjonens horisontale retningslinjer, avsnitt 28.

[102] Vedtaket avsnittene 89, 100, 104, 110 og 116.

banktjenester. Nemnda bemerker at utvalget av konkurranseparametere som benyttes i en kvalitativ nærhetsanalyse, bør være relevante for de delene av DNB og Sbankens virksomhet som inngrepssaken gjelder.

(160) Tabellen under oppsummerer den kvalitative vurderingen av konkurranseparameterne for DNB og Sbanken, samt et utvalg andre aktører i det relevante markedet. [103] I påfølgende avsnitt gjør Konkurranseklagenemnda rede for graden av konkurransenærhet mellom DNB og Sbanken, samt graden av konkurransenærhet mellom disse og andre markedsaktører.

(161) I tillegg til konkurranseparameterne som er oppsummert i tabellen, er det mulig at kunder verdsetter andre egenskaper ved produktene til markedsaktørene. Disse uobserverbare egenskapene ved produktene kan, på samme måte som de observerbare konkurranseparameterne, være med på å bestemme kundenes valg. Hvordan markedsaktørene beskriver sine konkurrenter i interne dokumenter, kan fange opp slike uobserverbare faktorer, og gi et inntrykk av hvor nære konkurrenter to aktører er. Dersom en aktør omtales relativt ofte i interne dokumenter, kan dette eksempelvis indikere at aktøren er en nær konkurrent, sammenlignet med andre aktører i markedet. Interne dokumenter kan slik gi et inntrykk av helhetsvurderingen aktører gjør av konkurransenærheten til sine konkurrenter. Konkurranseklagenemnda vil derfor også gjøre rede for omtaler av konkurrenter i interne dokumenter i den kvalitative analysen av konkurransenærhet.

[103] Tabellen samler informasjon om viktige konkurranseparametere for partene i foretakssammenslutningen, samt aktørene som Konkurransetilsynet betegner som deres nære konkurrenter. Merk at Konkurranseklagenemnda imidlertid omtaler samtlige aktører i det relevante markedet i påfølgende avsnitt.

Offentlig versjon

Konkurranseklagenemnda

Tabell 4 Oversikt over konkurranseparametere for utvalgte aktører

		Konkurranseparametere:							
		Utvalg fond			*Digitale løsninger*			*Pris*	*Profil/kundesegmenter*
	Aktører	Antall fond	Typer fond, antall produkter	Egne fond?	Nettbank	Sparerobot/ teknologiutvikling	Kundeservice	Pris	Segmenter
Partene i foretakssammenslutningen	DNB	440 fond innen ASK[104]	Alminnelig handlekonto, og spareordninger (ASK, investeringskonto, IPS og EPK)	ASK: Egne fond [redacted] + 66 fra andre norske/utenlandske forvaltere[105]	Nr 3 i kåring av mobilbanker[106]	Spareapp «Spare», vurdert som brukervennlig[107] Apple Pay ikke tilgjengelig[108]	17.plass (nest sist) i kundetilfredshet 2021[109]	Gjengitt fra Tabell 5 Indeks: 0,13 Aktivt forv.:0,15 Aksje: 0,3	[redacted] grupper[110] Beløp per ASK (NOK) 2021: [redacted][111] Snittbeløp spart per måned i ASK: [redacted][112]
	Sbanken	466 fond innen ASK[113]	Alminnelig handlekonto, og spareordninger (ASK, investeringskonto, IPS) Tilbyr *ikke* pensjon (EPK, PKB)	Ikke tilknyttet en fondsforvalter ASK: 40 fra andre norske/utenlandske forvaltere [redacted] DNB fond)[114]	Første heldigitale bank Nr 1 i kåring av mobilbanker[115]	Sparerobot: første autoriserte robotrådgiver[116] Vurdert som ledende på digitale løsninger[117] Topplassering i Digital Innovasjonsindeks (DII) 2020[118]	Topplassering i kunde-undersøkelse (for hele virksomheten)[119]	Gjengitt fra Tabell 5: Indeks: 0,06 Aktivt forv.:0,3 [redacted]	[redacted] Ønsker å være «den beste sparelønningen for folk flest»[122] Beløp per ASK (NOK) 2021: [redacted] Snittbeløp spart per måned i ASK: [redacted]
Nære konkurrenter i dag	Nordnet	Flere enn 800 fond[125] Totalt: 844 fond fra 79 fondsforvaltere[126]	Alminnelig handlekonto, og spareordninger (ASK, investeringskonto, IPS og EPK)	Ikke tilknyttet en fondsforvalter Store fond: [redacted]	Vurderes til å ha gode teknologiske løsninger[128]	Vurdert som ledende på digitale løsninger[129]	Ikkeinkludert i undersøkelse om kundetilfredshet 2021	Gjengitt fra Tabell 5: Aksje: 0,3 Utpekt som påkriver på pris[130]	3 grupper: Tradere, investorer og sparere[131] Uttalelser om at operatøren i annet kundesegment[132], men også uttalelser om det motsatte[133] Beløp per ASK (NOK) 2021: [redacted][134]

[104] Brev fra DNB 9. juni 2021, side 8.
[105] Brev fra DNB 9. juni 2021, vedlegg 2.
[106] Se https://www.cicero.no/sbanken-har-norges-beste-mobilbank/
[107] Brev fra [redacted]
[108] Se https://support.apple.com/nono/HT206637 (15. august 2021).
[109] Se http://www.epsi-norway.org/wp-content/uploads/2021/09/Bankbarsjen-2021-et-sammendrag.pdf?x34714 (20. september 2021)
[110] Internt dokument DNB nr. 7034, side 7.
[111] Vedtaket Tabell 8.
[112] Vedtaket Tabell 10.
[113] Meldingen, side 58.
[114] Brev fra Sbanken 9. juni 2021, vedlegg 1.
[115] Se https://www.cicero.no/sbanken-har-norges-beste-mobilbank/ (16. august 2021).
[116] Se https://vff.no/news/2021/verdens-forste-autoriserte-robotradgiver-er-norsk (30.juli 2021).
[117] Se punkt 7.4.4.5.
[118] Se https://www.nhh.no/norsk-innovasjonsindeks/dii-2020/ (16. august 2021).
[119] [redacted] og https://www.nhh.no/norsk-innovasjonsindeks/dii-2020/ (16. august 2021)
[120] Se punkt 7.4.4.4.
[121] Internt dokument Sbanken nr. 39 i mappe 5, side 13.
[122] Internt dokument Sbanken, nr. 39 i mappe 5, side 19
[123] Vedtaket Tabell 8.
[124] Vedtaket Tabell 10.
[125] Se https://nordnet.no/no/maiked/fond
[126] Brev fra Nordnet 8. juni 2021, side 3.
[127] Brev fra Nordnet 8. juni 2021, vedlegg 1.
[128] [redacted]
[129] Se punkt 7.4.4.5.
[130] Se punkt 7.4.4.4.
[131] Brev fra Nordnet 8. juni 2021, side 6.
[132] Brev fra [redacted]
[133] Se punkt 7.4.3.2.
[134] Vedtaket Tabell 8.

Postadresse
Postboks 511 Sentrum
5805 Bergen

Besøksadresse
Zander Kaas gate 7
5015 Bergen

Tlf.: 55 19 30 00 E-post: post@knse.no

									Snittbeløp spart per måned i ASK: [redacted][135]
	Kron	500 fond fra ulike fondsforvaltere[136] (518)	Tilbyr ASK og IPS og EPK (51	Ikke tilknyttet en fondsforvalter Største fond er [redacted][137]	Vurderes til ha gode teknologiske løsninger[138]	Vurdert som ledende på digitale løsninger av noen aktører[139]	Ikke inkludert i undersøkelse om kundetilfredshet 2021	Gjengitt fra Tabell 5: Indeks: 0,10 Aktivt forv.:0,25 [redacted]	Beløp per ASK (NOK) 2021: [redacted][141] Snittbeløp spart per måned i ASK: [redacted]
	Nordea	472 fond, 93 av dem er egne fond[143]	Tilbyr alminnelig handlekonto, ASK, investeringskonto, IPS og EPK[144]	Egen fondsforvaltning [redacted] av kapital på ASK og alm. handlekonto egne fond)[145]	Vurderes i liten grad som pådriver på teknologisk utvikling eller innovasjon[146]	Vurderes i liten grad som pådriver på teknologisk utvikling eller innovasjon, med ett unntak, som nevner spareroboten *Nora*[147]	16.plass i kundetilfredshet 2021[148]	Attraktivt priset innen enkelte kundegrupper[149]	Beløp per ASK (NOK) 2021: [redacted][150] Snittbeløp spart per måned i ASK : [redacted][151] Har i hovedsak investeringskonti, som utløser skatteplikt ved flytting
	Storebrand/ Skagen	Skagen: 677 fond[152] Storebrand: 113 fond gjennom ASK, 125 gjennom inv.konto[153]	Storebrand tilbyr alminnelig handlekonto, ASK, investeringskonto, IPS og EPK[154] Skagen tilbyr alminnelig handlekonto, ASK, og IPS[155]	Egen fondsforvaltning Storebrand utgjør [redacted] av distr. kapital [redacted] inkl. Skagen og Delphi[156] Skagen har 15 egne, 26 fra Storebrand og Delphi, og 622 fond fra eksterne[157]	Vurderes i liten grad som pådriver på teknologisk utvikling eller innovasjon[158]	Blir ikke fremhevet som pådriver innen innovasjon og teknologisk utvikling[159]	Ikke inkludert i undersøkelse om kundetilfredshet 2021	Blir ikke fremhevet som pådriver på pris[160]	Snittbeløp spart per måned i ASK (Tabell 10, avsn 1): [redacted] (Storebrand), [redacted] (Skagen) [161]

[135] Vedtaket Tabell 10.
[136] Se https://www.kron.no/fond
[137] Brev fra [redacted]
[138] Brev fra [redacted]
[139] Se punkt 7.4.4.5.
[140] Brev fra Kron 8. juni 2021, side 5 og Se https://www.kron.no/akademikernepluss (23. august 2021).
[141] Vedtaket Tabell 8.
[142] Vedtaket Tabell 10.
[143] Brev fra Nordea 17. juni 2021, side 5.
[144] Brev fra Nordea 7. oktober 2021, vedlegg "NyMal_spørsmålsbrev_Nordea_for_svar_2021 10 07".
[145] Brev fra Nordea 7. oktober 2021, vedlegg "NyMal_spørsmålsbrev_Nordea_for_svar_2021-10-07".
[146] Se punkt 7.4.4.5.
[147] Se punkt 7.4.4.5.
[148] Se http://www.epsi-norway.org/wp-content/uploads/2021/09/Bankbarometer-2021-et-sammendrag.pdf?x34714 (20. september 2021).
[149] [redacted]
[150] Vedtaket Tabell 8.
[151] Vedtaket Tabell 10.
[152] Brev fra Storebrand 9. juni 2021, side 11.
[153] Brev fra Storebrand 9. juni 2021, side 14.
[154] Brev fra Storebrand 9. juni 2021, side 14.
[155] Brev fra Storebrand 20. september 2021, vedlegg "210920 Besvarelse Skagen".
[156] Brev fra Storebrand 20. september 2021, vedlegg "210920 Besvarelse Storebrand".
[157] Brev fra Storebrand 20. september 2021, vedlegg 1.
[158] Se punkt 7.4.4.5.
[159] Se punkt 7.4.4.5.
[160] Se punkt 7.4.4.4.
[161] Vedtaket Tabell 10.

7.4.3.1 Konkurransenærhet mellom DNB og Sbanken

(162) *Profil/kundesegmenter:* Både DNB og Sbanken deler markedet inn i ulike segmenter, etter kundenes interesse, kompetanse og liknende. Begge aktører har en bred profil, og satser ikke spesielt på enkelte segmenter. [redacted]

(163) Ifølge DNB er deres kundesegmenter delt inn som følger:[162]

[redacted]

Figur 1 Fordeling av antall kunder og distribuert kapital i DNBs kundesegmenter

[redacted]

[162] DNBs svar på informasjonspålegg 23. februar 2022.

(164) Figur 1 illustrerer fordelingen av antall kunder og fondsvolum (kapital i millioner kroner), samt andelen hvert kundesegment utgjør. Ettersom kunder i segmentet [redacted] Figuren viser at henholdsvis omtrent [redacted] og [redacted] av DNBs kunder og distribuert kapital i markedet for fondsdistribusjon er i segmentet [redacted]. [redacted]. For ASK er imidlertid andelen kunder og kapital i dette kundesegmentet [redacted], henholdsvis omtrent [redacted].

(165) Sbanken opererer også med ulike kundesegmenter basert på kundenes interesse og kompetanse.[163] [redacted]

(166) [redacted]

(167) Opplysninger om DNB og Sbankens kundesegmenter indikerer at de retter seg mot [redacted]. Den største andelen av DNBs kunder [redacted]

[163] Sbankens svar på informasjonspålegg 23. februar 2022.

(168) *Pris:* Sammenlignet med DNB, har Sbanken høyere pris på aktivt forvaltede fond og lavere pris på indeksfond. Flere tredjeparter utpeker særlig Sbanken som en pådriver på pris. [redacted] påpeker at «*[i]nnenfor markedet for fondsdistribusjon må allikevel Sbankens prising av plattformavgift trekkes frem som særlig offensiv*».[164] [redacted] deler i sin uttalelse oppfatningen av Sbanken som en pådriver på pris, og skriver at «*Sbanken skiller seg her betydelig ut blant fondsdistributørene ved å ha vesentlig lavere påslag for indeksfond og andre lavt prisede fond, enn øvrige aktører.*»[165] I sin omtale av Sbankens endrede prismodell skriver [redacted] at «*Endringen berører priser på alle fond de tilbyr og legger press på konkurrenter.*»

(169) Sbankens lave pris på indeksfond gjelder imidlertid kun for kunder som ikke benytter seg av sparerobot/rådgivning i tillegg. Fra uttalelsen til [redacted] fremgår det at «*Sbanken priser enkelte fond lavere enn hva kunder får direkte fra forvalter*».[166] [redacted] uttaler at «*Sbanken var tidlig en pådriver for tilsynelatende lave priser for noen produkter, men fremstår ikke så billig dersom man benytter deres «sparerobot»/mottar investeringsråd».*[167] Dette forsterker inntrykket av at Sbankens prislederskap kun gjelder noen fondsprodukter. Tabell 5 viser at Sbanken har lavest plattformavgift på indeksfond, mens DNB er billigere på aktivt forvaltede fond.

Tabell 5 Plattformavgift for ulike typer fond[168]

	DNB	Sbanken	Nordnet	Kron[169] (Kron Akademikerpris)[170]	SpareBank 1 SR-Bank
Indeksfond	0,13[171]	0,06		0,10 (0,075)	
Aktivt forvaltede fond	0,15[172]	0,3		0,25 (0,1875)	
Aksjefond	0,3[173]		0,3[174]		0,4

(170) I presentasjonen [redacted] i de interne dokumentene fra DNB som Konkurransetilsynet viser til, omtales Sbanken som [redacted][175] I notatene til presentasjonen fremgår det at Sbanken oppfattes som [redacted] Sitatet er hentet fra en kundeundersøkelse gjennomført av Kantar på vegne av DNB med fokus på

[164] Brev fra [redacted]
[165] Brev fra [redacted]
[166] Brev fra [redacted]
[167] Brev fra [redacted]
[168] Brev fra DNB 15. juli 2021, side 14, se https://sbanken.no/spare/fond/ (23. august 2021), se https://www.nordnet.no/no/kundeservice/prisliste (23. august 2021), brev fra Kron 8. juni 2021, side 3, se https://www.sparebank1.no/content/dam/SB1/bank/sr-bank/vilkar/prisliste-fond.pdf (23. august 2021).
[169] Gjeldende fra oktober 2021.
[170] Gjeldende fra oktober 2021.
[171] Gjelder bruttofond.
[172] Gjelder bruttofond.
[173] Gjelder nettofond.
[174] Distribusjonsavgift lavere med større volum.
[175] Internt dokument DNB nr. 2080, side 5.

bankvirksomhet. Konkurranseklagenemnda oppfatter derfor dette sitatet som lite relevant for prisingen i markedet for fondsdistribusjon.

(171) I en presentasjon fra beslutningsmøte i Sbankens ledergruppe i mars 2019 fremgår det at Sbanken gjør følgende vurdering [redacted]

(172) Basert på informasjon om priser, uttalelser fra tredjeparter og informasjon fra DNB og Sbankens interne dokumenter, er det Konkurranseklagenemndas vurdering at Sbanken oppfattes som en aktør med lavere priser enn DNB. Nemnda bemerker imidlertid at de lave prisene kun gjelder indeksfond, mens Sbankens andre produkter er høyere priset.

(173) *Utvalg fond:* DNB og Sbanken tilbyr en rekke av de samme spareproduktene i markedet for fondsdistribusjon. Begge tilbyr alminnelig handlekonto, IPS og ASK, [redacted][177] Innenfor ASK tilbyr både DNB og Sbanken et bredt utvalg av fond, henholdsvis 440 og 466 fond.[178]

(174) Videre tilbyr både DNB og Sbanken fond fra en rekke fondsforvaltere, henholdsvis 66 og 40 norske og utenlandske forvaltere. DNB selger [redacted] egne fond, med en gjennomsnittlig andel egendistribusjon på over [redacted]. Sbankens fondsdistribusjon [redacted] i den forstand at [redacted] prosent av distribuert kapital var fra [redacted]

(175) Basert på opplysninger om utvalg av spareprodukter, antall fond og utvalg av fondsdistributører, er det Konkurranseklagenemndas vurdering at DNB og Sbanken er svært like i sitt fondsutvalg.

(176) *Digitale løsninger:* Både DNB og Sbanken tilbyr brukervennlige digitale løsninger. I Konkurransetilsynets vedtak avsnitt 261 og 277 fremheves DNBs spareapp «*Spare*» som teknologisk utvikling. Videre vises det i avsnitt 433 til at DNB også har gjort Apple Pay tilgjengelig for sine kunder.

(177) I uttalelser fra tredjeparter vurderes Sbanken gjennomgående til å ligge langt fremme på digitale løsninger og innovasjon.[180] Sbanken vurderes som ledende på digitale løsninger av [redacted][181] [redacted],[182] [redacted],[183] [redacted],[184] og [redacted][185] Imidlertid nevnes også DNB som en pådriver på teknologi av flere aktører.[186]

---

[176] Internt dokument Sbanken, nummer 3 i mappe 3, side 8.
[177] Av distribuert kapital plassert på ASK, alminnelig handlekonto, investeringskonto, og IPS med og uten forsikring, se brev fra DNB 9. juni 2021, vedlegg 2 og brev fra Sbanken 9. juni 2021, vedlegg 1.
[178] Brev fra DNB 9. juni 2021, side 8 og Meldingen, side 58.
[179] Brev fra DNB 9. juni 2021, vedlegg 2. og brev fra Sbanken 9. juni 2021, vedlegg 1.
[180] Se punkt 7.4.4.5 hvor tredjeparters vurdering av dette fremkommer.
[181] Brev fra [redacted]
[182] Brev fra [redacted]
[183] Brev fra [redacted]
[184] Brev fra [redacted]
[185] Brev fra [redacted]
[186] Vedtaket avsnitt 277.

(178) Basert på uttalelser fra tredjeparter og opplysninger om teknologiutvikling, er det Konkurranseklagenemndas vurdering at både DNB og Sbanken tilbyr sine kunder brukervennlige og innovative teknologiske løsninger. De er dermed relativt like når det gjelder brukervennlighet og innovasjon av tekniske løsninger. Når det gjelder utviklingen og implementeringen av slike løsninger, fremstår imidlertid Sbanken som noe mer aktiv enn DNB.

(179) *Omtaler i interne dokumenter:* I de interne dokumentene fra DNB som Konkurransetilsynet viser til i vurderingen av konkurransenærhet mellom DNB og Sbanken, [redacted]

(180) Imidlertid legger Konkurranseklagenemnda vekt på at [redacted], slik det for eksempel kommer frem av de dokumentene som er nevnt ovenfor. I presentasjonen [redacted] kommer det frem at [redacted][190] [redacted]

(181) Konkurransetilsynet har også vist til [redacted],[191] presentasjonen [redacted] (udatert),[192] presentasjonen [redacted][193] og notatet [redacted][194] Felles for alle disse dokumentene er at [redacted] I presentasjon for ledelsen i privatmarked, DNB: [redacted] fra juni 2020 [redacted][195] I notatet [redacted] er blant annet [redacted][196] [redacted]

[187] Internt dokument DNB nr. 2046.
[188] Internt dokument DNB nr. 2037.
[189] Internt dokument DNB nr. 2038.
[190] Internt dokument DNB nr. 3024, side 9.
[191] Internt dokument DNB nr. 2084.
[192] Internt dokument DNB nr. 6066.
[193] Internt dokument DNB nr. 2080.
[194] Internt dokument DNB nr. 6092.
[195] Internt dokument DNB nr. 2084, side 7.
[196] Internt dokument DNB nr. 6092.

(182) Konkurranseklagenemnda har også foretatt en gjennomgang av DNBs øvrige interne dokumenter.

(183) I enkelte dokumenter er [197] I presentasjonen [198]

(184) Samlet sett viser Konkurranseklagenemndas gjennomgang av de interne dokumentene at Det er i alle fall tydelig at Nordnets rolle vil vurderes nærmere nedenfor.

(185) Konkurranseklagenemnda har også gjennomgått Sbankens interne dokumenter med henblikk på om Sbanken anser DNB som en nær konkurrent. I en presentasjon for møte i I en presentasjon fra styrets strategiseminar

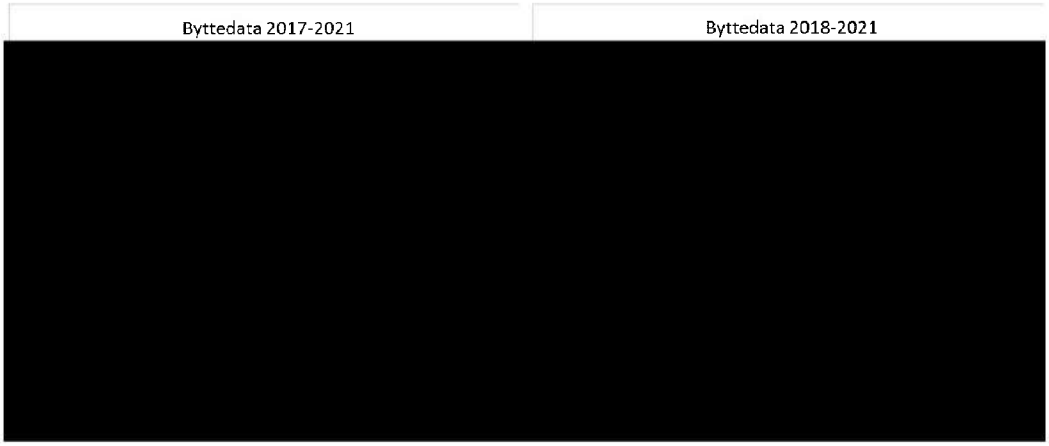
(186) I presentasjonen

(187) I meldingen side 72-73 oppgir DNB statistikk for kundebytte fra DNB til andre fondsdistributører innen ASK i perioden mars 2020 til mars 2021. Konkurransetilsynet har innhentet byttedataene for en lengre tidsperiode; fra oktober 2017 til august 2021.[203] Konkurranseklagenemnda bemerker at disse dataene ikke nødvendigvis er representative for samtlige kunder i det relevante markedet. Eksempelvis vil flytting av ASK kunne inkludere kunder som flytter midler investert i enkeltaksjer, som ligger utenfor det relevante markedet. Dersom kundene som omfattes av byttedataene er representative for ASK-kunder generelt, vil byttedataene dermed kunne gi en indikasjon

[197] Internt dokument DNB nr. 7058.
[198] Internt dokument DNB nr. 2084.
[199] Internt dokument Sbanken nr. 49 i mappe 5, side 5.
[200] Internt dokument Sbanken nr. 99 i mappe 5, side 40.
[201] Internt dokument Sbanken nr. 46 i mappe 1, side 5.
[202] Internt dokument Sbanken nr. 75 i mappe 5, side 14.
[203] Tabell 12 i vedtaket.

på konkurransenærheten mellom DNB og andre fondsdistributører. Figur 2 illustrerer flytteandelene fra Tabell 12 i vedtaket grafisk.

Figur 2 Grafisk fremstilling av byttedataene i Tabell 12 i vedtaket



(188) Byttedataene viser at andelen kunder som flyttet ASK-kontoen fra DNB til Sbanken i gjennomsnitt var [redacted] i perioden oktober 2017 til august 2021. Dersom byttedataene er representative for sparekunder generelt, kan dataene tolkes som at [redacted] Konkurranseklagenemnda bemerker at [redacted] Dette er særlig tydelig i venstre panel i Figur 2. Nemnda bemerker at tidsnære data generelt er bedre egnet til å si noe om konkurransesituasjonen ved tidspunktet for foretakssammenslutningen. I 2020 og 2021 var andelen flytt til Sbanken [redacted] henholdsvis [redacted]. De nyeste tallene kan indikere at [redacted]

(189) Til tross for at tidsnære data inneholder større informasjonsverdi om situasjonen på tidspunktet for foretakssammenslutningen, vil lengre tidsserier med data kunne gi informasjon om underliggende trender. I denne sammenheng bemerker Konkurranseklagenemnda at byttedataene ikke gir en indikasjon på at [redacted] Dersom byttedataene er representative for kundene i det relevante markedet, kan dette indikere at [redacted]

(190) *Konkurranseklagenemndas vurdering:* DNB og Sbanken er relativt like langs flere viktige konkurranseparametere. Begge tilbyr et bredt utvalg av fond og brukervennlige teknologiske løsninger. [redacted] Sbanken fremstår imidlertid som relativt mer aggressiv på teknologiutvikling og priser på indeksfond. Konkurranseklagenemnda bemerker imidlertid at DNB og Sbanken skiller seg mindre på prisene på produkter som inkluderer rådgivning, eksempelvis gjennom Sbankens sparerobot.

(191) Sbankens interne dokumenter, sammenholdt med [redacted] tilsier etter Konkurranseklagenemndas vurdering at [redacted] Dette synes heller ikke å være bestridt av klager. [redacted]

[redacted][204] Dette indikerer at [redacted]

(192) Basert på det ovennevnte er det Konkurranseklagenemndas vurdering at DNB og Sbanken fremstår som nære konkurrenter.

7.4.3.2 Konkurransenærhet til øvrige aktører

Nordnet

(193) *Profil/kundesegmenter:* Som Sbanken, men til forskjell fra DNB, er Nordnet en uavhengig fondsdistributør. Nordnet har delt inn kundene sine i tre segmenter:[205]

- Sparere: [redacted]
- Investorer: [redacted]
- Tradere: [redacted]

(194) Sammenlignet med partene i foretakssammenslutningen, viser uttalelser fra andre markedsaktører at Nordnet har fokusert mer på kunder med stor interesse for fondssparing. DNB beskriver [redacted][206] [redacted] uttaler at Nordnet har en kundegruppe som ikke er representativ for det brede personmarkedet.[207] I Epsis kundetilfredshetsundersøkelse november 2021 for investering og sparing vises det til at «*Nordnet skiller seg fra de øvrige aktørene ved at de ikke er en tradisjonell bank, noe som bidrar til at de har sparekunder med en litt annen profil. Analysen viser at Nordnet-kundene er mer risikovillige, de har mer kunnskap om plassering i fond og andre verdipapirer og har dessuten den klart største andelen kunder som investerer i enkeltaksjer.*»[208]

(195) Tall innhentet av Konkurransetilsynet viser imidlertid at [redacted] av Nordnets kunder allerede befinner seg i segmentet «*Sparere*».[209] Forsiden til Nordnets hjemmeside fremhever følgende tekst: «*Ta sparingen din til neste nivå. Uansett om du er nybegynner eller har mye erfaring med å investere, er det mulig å sikte høyere.*» I møte med Konkurransetilsynet i oktober 2021 forklarte Nordnet at de [redacted] (Utheving i original).[211] Videre viser Tabell 10 i Konkurransetilsynets vedtak at kunder i Sbanken og Nordnet i snitt sparer [redacted] på ASK.

(196) Som beskrevet ovenfor, benytter Sbanken sine kundesegmenter utelukkende til [redacted] Sbankens bruk av kundesegmentene kan indikere at

[204] Meldingen side 75.
[205] Brev fra Nordnet 8. juni 2021, side 6.
[206] Internt dokument DNB nr. 3093, side 1.
[207] Brev fra [redacted]
[208] Epsis undersøkelse «Investering og sparing 2021», november 2021.
[209] Klagers merknader til Konkurransetilsynets varsel, side 46.
[210] Konkurransetilsynets dokument 2021/266-98, presentasjon fra møte 21.10.2021, side 14.
[211] Konkurransetilsynets dokument 2021/266-98, presentasjon fra møte 21.10.2021, side 21.

merkevare, profilering og tillit spiller en rolle for forbrukernes valgt av fondsdistributør. En undersøkelse av overlapp av kundesegmenter fremstår derfor som relevant i analysen av konkurransenærhet. trekkes også frem

(197) I spørreundersøkelsen til IPSOS, gjennomført på vegne av DNB, ble respondentene bedt om å besvare [212] Resultatet er gjengitt i Figur 3. Den viser at Dersom respondentene til spørreundersøkelsen er representative for forbrukerne i det relevante markedet, indikerer disse tallene at

Figur 3 Befolkningsundersøkelse, spørsmål om [213]

(198) Konkurranseklagenemnda har innhentet opplysninger om Nordnets kundesegmenter, som er gjengitt i Figur 4. Disse opplysningene forelå ikke på tidspunktet for Konkurransetilsynets vedtak. Figuren illustrerer hvordan antall kunder og distribuert

[212] Internt dokument DNB, nr. 7032, side 21.
[213] Internt dokument DNB, nr. 7032, side 21.

kapital fordeler seg på Nordnets kundesegmenter.[214] Figuren viser at henholdsvis omtrent [redacted] og [redacted] av Nordnets kunder og distribuert kapital i markedet for fondsdistribusjon, er i segmentet «*Sparere*». [redacted] Nordnets [redacted] kunde- og kapitalandel i dette segmentet indikerer at selskapet også opererer i samme kundesegment som DNB og Sbanken, i motsetning til hva Konkurransetilsynet har lagt til grunn.[215] [redacted] Figuren er representativ for ASK og alminnelig handlekonto som sammenlagt utgjorde nesten [redacted] av Nordnets distribuerte kapital i 2021.

Figur 4 Fordeling av antall kunder og distribuert kapital i Nordnets kundesegmenter

[redacted]

(199) Nordnets markedsandel [redacted], som vist i Tabell 1 ovenfor. Videre viser Ipsos spørreundersøkelse at [redacted] Konkurranseklagenemnda finner på bakgrunn av foreliggende opplysninger ikke grunnlag for å konkludere med at Nordnet har en mindre kjent merkevare eller lavere tillit blant fondskunder enn Sbanken.

(200) Konkurranseklagenemnda finner videre at Nordnets [redacted] kunder i segmentet med mindre aktive sparere, likheter mellom kundene i gjennomsnittlige sparebeløp, samt at selskapet direkte henvender seg til *«nybegynnere»*, samlet viser at Nordnet allerede har en [redacted] På bakgrunn av dette vurderer nemnda Nordnet som relativt lik DNB og Sbanken på konkurranseparameteren *«Profil/kundesegmenter»*.

(201) <u>*Pris:*</u> Flere aktører fremhever Nordnet, sammen med Sbanken, som en pådriver på pris. Nordnet har selv uttalt at [redacted]

[214] Nordnets svar på informasjonspålegg 20. februar 2022.
[215] Konkurransetilsynets brev 17. februar 2022 avsnitt 41 følgende og vedtaket avsnitt 511.

[redacted][216] [redacted] påpeker at Nordnet hadde en tidlig tilpasning til MiFID II, sammen med Sbanken.[217] [redacted] har uttalt at Sbanken har bidratt til å senke prisene på sparing og plassering i markedet, og utgjør en trussel mot marginer til de store bankene.[218] DNB har uttalt at Nordnet er [redacted], og at [redacted][219] [redacted] peker på Nordnet som en aktør som konkurrerer på pris gjennom tilpassede produkter.[220] [redacted], som uttaler at Nordnet «*har imidlertid konkurrert på andre forhold enn på pris (informasjon, blogg, mv)*».

(202) I DNBs interne dokumenter [redacted]

(203) Konkurranseklagenemnda viser til at Nordnet, med ett unntak, blir beskrevet som en pådriver på pris av [redacted] tredjeparter i markedet. Basert på dette helhetsinntrykket av markedsaktørenes uttalelser, vurderer nemnda det derfor slik at Nordnet er relativt lik Sbanken, mens Sbanken og Nordnet skiller seg relativt mer fra DNB, på konkurranseparameteren «Pris».

(204) *Utvalg fond*: Konkurransetilsynets informasjonsinnhenting viser at Nordnet tilbyr et bredt utvalg av fond, flere enn både DNB og Sbanken.[222] I likhet med partene i foretakssammenslutningen tilbyr Nordnet dermed et bredt utvalg av fond, med sine 844 fond fra 79 fondsforvaltere.[223] I andel av distribuert kapital er Nordnets salg størst innen fondene til [redacted], [redacted], og [redacted].[224]

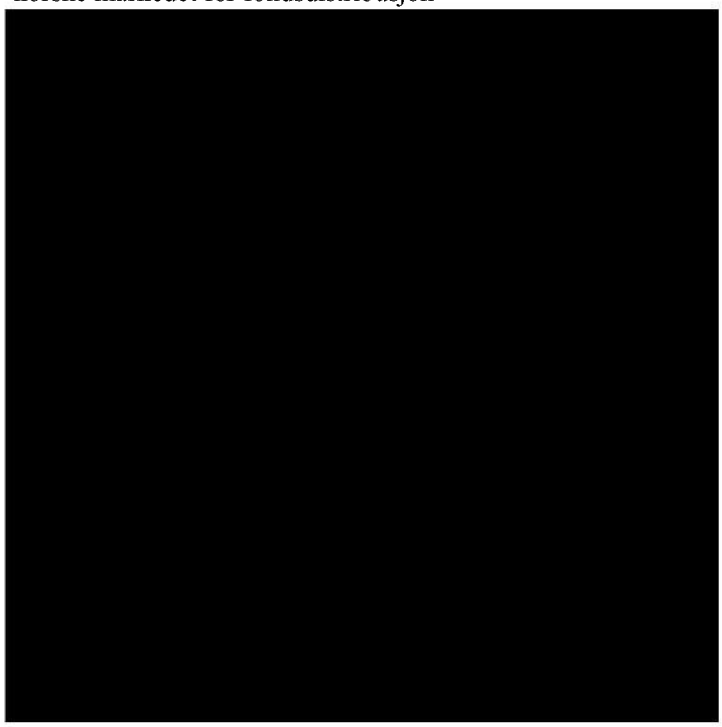
(205) Nordnet tilbyr alminnelig handlekonto, ASK, investeringskonto, IPS og EPK.[225] I likhet med DNB, men til forskjell fra Sbanken, tilbyr Nordnet også pensjonsløsninger. I likhet med partene i foretakssammenslutningen utgjør ASK en [redacted] andel av distribuert kapital gjennom Nordnet i det relevante markedet, [redacted].[226]

(206) Figur 5 viser hvordan Nordnets kunder og forvaltet kapital fordeler seg på henholdsvis ASK, alminnelig handlekonto (Aksje- og fondskonto), IPS, og Investeringskonto med og uten forsikring.[227] [redacted] i markedet for fondsdistribusjon i Norge. [redacted].

---

[216] Brev fra Nordnet 8. juni 2021, side 8.
[217] Brev fra [redacted]
[218] Brev fra [redacted]
[219] Internt dokument nummer DNB nummer 6058, side 20.
[220] Internt dokument DNB nummer 6075, side 1.
[221] Internt dokument DNB, Konkurransetilsynets referanse: dokument 8 nr. 130.
[222] Informasjonsinnhentingen viser at kun Nordnet og Skagen har flere fond tilgjengelig enn DNB og Sbanken. Kron har i oktober 2021 gjort tilgjengelig sitt fondsmarked, med 500 fond. Se https://www.kron.no/blogg/kronfondsmarked (6. oktober 2021).
[223] Brev fra Nordnet 8. juni 2021, side 3.
[224] Basert på tall som også inkluderer IPA, PKB og EPK, i tillegg til spareordningene som er inkludert i markedet (ASK, alminnelig handlekonto, IPS og investeringskonto), jf. brev fra Nordnet 8. juni 2021, vedlegg 1.
[225] Brev fra Nordnet 8. juni 2021, side 3.
[226] Basert på tall som også inkluderer IPA, PKB og EPK, i tillegg til spareordningene som er inkludert i markedet (ASK, alminnelig handlekonto, IPS og investeringskonto), jf. brev fra Nordnet 8. juni 2021, vedlegg 1.
[227] Nordnets svar på informasjonspålegg 18. februar 2022.

Figur 5 Fordeling på spareprodukter av Nordnets kunder og distribuert kapital i det norske markedet for fondsdistribusjon



(207) Konkurranseklagenemnda viser til at Nordnet, i likhet med partene i foretakssammenslutningen, tilbyr et bredt utvalg av fond. På bakgrunn av disse opplysningene vurderer nemnda Nordnet som relativt lik både Sbanken og DNB på konkurranseparameteren «Utvalg fond».

(208) *Digitale løsninger*: Nordnet vurderes, sammen med Sbanken, som ledende på digitale løsninger av [228], [229], [230], [231] og [232] Videre har DNB uttalt at Nordnet [233]

(209) Basert på markedsaktørenes uttalelser om både Sbanken og Nordnet som ledende aktører på digitale løsninger og innovasjon, vurderer Konkurranseklagenemnda det slik at Nordnet er relativt lik DNB og Sbanken på konkurranseparameteren «Digitale løsninger».

(210) *Omtaler i interne dokumenter*: Etter en gjennomgang av DNBs interne dokumenter fremstår det for Konkurranseklagenemnda som at

[228] Brev fra
[229] Brev fra
[230] Brev fra
[231] Brev fra
[232] Brev fra
[233] Internt dokument DNB nr. 6057, side 1.

(211) Klager har vist til presentasjonen [redacted], udatert, der [redacted][234]

(212) Konkurranseklagenemndas inntrykk ut fra DNBs interne dokumenter totalt sett, er at [redacted] Nemnda vil komme tilbake til betydningen av et eventuelt konkurransepress fra Nordnet i den videre konkurranseanalysen, men vil allerede her [redacted] Dette gjelder for eksempel presentasjonen [redacted][246]

(213) [redacted]

(214) I dokumenter fra 2018 og 2019 er [redacted]

[234] Internt dokument DNB, nr. 6058.
[235] Internt dokument DNB, nr. 6058.
[236] Internt dokument DNB, Konkurransetilsynets referanse: Dokument 8 nr. 69.
[237] Internt dokument DNB, Konkurransetilsynets referanse: Dokument 8 nr. 88.
[238] Internt dokument DNB, Konkurransetilsynets referanse: Dokument 8 nr. 107.
[239] Internt dokument DNB, Konkurransetilsynets referanse: Dokument 8 nr. 108.
[240] Internt dokument DNB, Konkurransetilsynets referanse: Dokument 8 nr. 109.
[241] Internt dokument DNB, Konkurransetilsynets referanse: Dokument 8 nr. 110.
[242] Internt dokument DNB, Konkurransetilsynets referanse: Dokument 8 nr. 111.
[243] Internt dokument DNB nr. 6043, Konkurransetilsynets referanse: Dokument 8 nr. 257.
[244] Internt dokument DNB nr. 6074, Konkurransetilsynets referanse: Dokument 8 nr. 265.
[245] Internt dokument DNB nr. 6075, Konkurransetilsynets referanse: Dokument 8 nr. 266.
[246] Internt dokument DNB nr. 6057, Konkurransetilsynets referanse: Dokument 8 nr. 283.
[247] Internt dokument DNB nr. 6003, Konkurransetilsynets referanse: Dokument 8 nr. 217.
[248] Internt dokument DNB nr. 6004, Konkurransetilsynets referanse: Dokument 8 nr. 218.
[249] Internt dokument DNB nr. 7016, Konkurransetilsynets referanse: Dokument 8 nr. 344.
[250] Internt dokument DNB nr. 7059, Konkurransetilsynets referanse: Dokument 8 nr. 369.

(215)

(216) I notat til fremgår det:

(217) I presentasjonen fremgår det Og videre:

DNB skriver at [252] I presentasjonen fremgår det at Her fremgår det at .[253] Disse dokumentene viser

(218) I DNBs konkurrentanalyse for 3Q20 trekkes det frem at [254]

(219) I notat til fremgår følgende:

[255]

[251] Internt dokument DNB nr. 2029, Konkurransetilsynets referanse: Dokument 8 nr. 88.
[252] Internt dokument DNB nr. 2038, Konkurransetilsynets referanse: Dokument 8 nr. 98.
[253] Internt dokument DNB nr. 2052, Konkurransetilsynets referanse: Dokument 8 nr. 111.
[254] Internt dokument DNB nr. 6013, Konkurransetilsynets referanse: Dokument 8 nr. 227.
[255] Konkurransetilsynets referanse: Dokument 8 nr. 265.

(220) Videre deler DNB kundene inn i grupper, og kundene som konkurrentene overtar, beskrives som [redacted] I det udaterte dokumentet [redacted] fremgår det imidlertid: [redacted].[256] I et notat til [redacted] fremgår noe tilsvarende, men også: [redacted]

(221) Samlet sett fremstår det fra DNBs interne dokumenter at [redacted]

(222) DNBs byttedata for ASK, illustrert i Figur 2, viser at [redacted] I 2021 byttet [redacted] av kundene i DNBs undersøkelse til Nordnet. Dersom byttedataene er representative for kundene i det relevante markedet, indikerer dette at [redacted] Byttedataene viser at [redacted] Konkurranseklagenemnda bemerker imidlertid at det er knyttet usikkerhet til hvorvidt disse byttedataene er representative for det relevante markedet generelt.

(223) Når det gjelder Sbanken, er [redacted] I *«Virksomhetsrapport Sbanken ASA»* 10. mai 2021 fremgår det: [redacted] I [redacted] 18. mars 2019 er [redacted][259] I presentasjonen [redacted] mars 2021 [redacted][260]

(224) Det er begrenset med [redacted] i Sbankens interne dokumenter. Ut fra de dokumentene som Konkurranseklagenemnda har gjengitt ovenfor, er det nemndas vurdering at Nordnet og DNB utøver et betydelig konkurransepress på Sbanken. Dette samsvarer med at [redacted]

(225) <u>*Konkurranseklagenemndas vurdering:*</u> Nordnet er lik både DNB og Sbanken langs flere av de sentrale konkurranseparameterne. Alle tre tilbyr spareproduktene ASK, IPS og alminnelig sparekonto. Videre tilbyr samtlige et bredt utvalg fond fra en rekke fondsforvaltere, der DNB-fond utgjør [redacted]

(226) På bakgrunn av opplysninger om markedsandeler og forelagt informasjon om oppfattet tillit til fondsdistributører, finner Konkurranseklagenemnda ikke grunnlag for å konkludere med at Nordnet har en mindre kjent merkevare eller lavere tillit blant fondskunder enn Sbanken. Videre finner nemnda at Nordnets allerede betydelige andel

[256] Internt dokument DNB nr. 6074, Konkurransetilsynets referanse: Dokument 8 nr. 265.
[257] Konkurransetilsynets referanse: Dokument 8 nr. 266.
[258] Konkurransetilsynets referanse: Dokument 12 nr. 89.
[259] Konkurransetilsynets referanse: Dokument 12 nr. 95.
[260] Konkurransetilsynets referanse: Dokument 12 nr. 122.

kunder i segmentet med mindre aktive sparere, likheter mellom kundene i gjennomsnittlige sparebeløp, samt at selskapet direkte henvender seg til «nybegynnere», samlet viser at Nordnet allerede har en betydelig portefølje, og fortsatt satser, innenfor det brede personmarkedet. På bakgrunn av dette vurderer nemnda Nordnet som relativt lik DNB og Sbanken på konkurranseparameteren «Profil/kundesegmenter».

(227) På konkurranseparameterne pris og teknologiske løsninger fremstår Nordnet og Sbanken som relativt like hverandre. En rekke tredjeparter fremhever både Nordnet og Sbanken som pådrivere innen teknologisk utvikling. Videre fremheves begge aktørene som pådrivere på pris.

(228) Fra interne dokumenter fremgår det at [redacted] Dette, sammenholdt med at [redacted] indikerer at DNB og Nordnet er relativt like hverandre på eventuelle uobserverbare konkurranseparametere. Sbanken fremhever også Nordnet som en nær konkurrent (den nest nærmeste konkurrenten etter DNB).[261]

(229) Basert på vurderingen av viktige konkurranseparametere og interne dokumenter er det Konkurranseklagenemndas vurdering at Nordnet er en nær konkurrent for både DNB og Sbanken.

Kron

(230) *Profil/kundesegmenter*: Kron er en relativt ny aktør i markedet, som i dag har en liten markedsandel. Som Sbanken, er Kron en uavhengig fondsdistributør.

(231) *Pris*: Kron har [redacted][262] De har også nylig inngått en avtale med Akademikerne, som gir deres medlemmer rabatterte priser på fondssparing.[263] Kron har det billigste globale indeksfondet i Norge; Kron Indeks Global til 0,15 prosent.[264]

(232) *Utvalg fond*: Kron tilbyr et bredt utvalg av fond – noe flere enn DNB og Sbanken.[265] Som DNB, men til forskjell fra Sbanken, tilbyr Kron EPK.

(233) *Digitale løsninger*: I likhet med Sbanken, fremheves Kron av andre aktører, blant annet [redacted], [redacted] og [redacted], som ledende på digitale løsninger.[266]

(234) *Omtaler i interne dokumenter*: [redacted][267] Selv oppgir Kron at [redacted][268]

(235) *Konkurranseklagenemndas vurdering:* Basert på det ovennevnte er det Konkurranseklagenemndas inntrykk at Kron fremstår som lik DNB og Sbanken på flere

[261] Meldingen, side 75.
[262] Brev fra Kron 8. juni 2021, side 5.
[263] Se https://www.kron.no/akademikernepluss (23. august 2021).
[264] https://www.kron.no/priser-fond og opplysninger i møte med Konkurranseklagenemnda 10. februar 2022.
[265] Se kron.no (5. oktober 2021).
[266] Brev fra [redacted], brev fra [redacted] og brev fra [redacted].
[267] Meldingen side 75.
[268] Brev fra Kron etter pålegg om å gi opplysninger, udatert, side 4.

viktige konkurranseparametere. Nemdas helhetsvurdering er likevel at Kron i dag utøver et begrenset konkurransepress på DNB og Sbanken, på grunn av sin lave markedsandel.

Nordea

(236) *Profil/kundesegmenter*: Som DNB, men til forskjell fra Sbanken, er Nordea en vertikalt integrert aktør med egen fondsforvalter. Sammenlignet med partene i foretakssammenslutningen, er Nordea [redacted] innenfor ASK og [redacted] innenfor segmentet investeringskonto.[269] Det er Konkurranseklagenemndas inntrykk at Nordea, som partene i foretakssammenslutningen, har en bred profil og henvender seg til alle kundesegmenter i markedet.

(237) *Pris*: Nordea fremheves av DNB som [redacted][270] Det er Konkurranseklagenemndas inntrykk at Nordea tilbyr konkurransedyktige priser, men ikke kan regnes som en utfordrer på pris i samme grad som Sbanken.

(238) *Utvalg fond*: Nordea tilbyr et relativt likt antall fond som DNB og Sbanken.[271] Som DNB, tilbyr Nordea også EPK.

(239) *Digitale løsninger*: Andre aktører fremhever i liten grad Nordea som en pådriver for teknologisk utvikling og innovasjon. Dette er til forskjell fra partene i foretakssammenslutningen, særlig Sbanken. Det er likevel Konkurranseklagenemndas vurdering at Nordea tilbyr konkurransedyktige digitale løsninger. Kundeundersøkelser indikerer også at Nordeas kundeservice er på linje med DNBs.[272]

(240) *Omtaler i interne dokumenter*: Fra interne dokumenter fremgår det at [redacted] Nordea rangerer [redacted].[273] DNB [redacted],[274] og uttaler blant annet at Nordea [redacted], og at de er [redacted].[275] Når det gjelder Nordea og Sbanken, [redacted][276]

(241) *Konkurranseklagenemndas vurdering:* Basert på det ovennevnte er det Konkurranseklagenemndas inntrykk at Nordea fremstår som lik DNB og Sbanken, og særlig DNB, på flere viktige konkurranseparametere. Det er følgelig nemndas vurdering at Nordea er en nær konkurrent for DNB, og en noe mindre nær konkurrent for Sbanken.

[269] Brev fra Nordea 17. juni 2021 og brev fra Nordea 7. oktober 2021.
[270] Internt dokument DNB nr. 6058, side 20.
[271] Brev fra Nordea 17. juni 2021, side 5.
[272] Se http://www.epsi-norway.org/wp-content/uploads/2021/09/Bankbransjen-2021-et-sammendrag.pdf?x34714 (20. september 2021).
[273] Brev fra Nordea 17. juni 2021, side 9.
[274] Meldingen, side 75.
[275] Internt dokument DNB nr. 6058, side 20.
[276] Meldingen, side 75 og brev fra Nordea 17. juni 2021, side 9.

Storebrand/Skagen

(242) *Profil/kundesegmenter*: Som DNB, men til forskjell fra Sbanken, er Storebrand/Skagen en vertikalt integrert aktør. Det er Konkurranseklagenemndas inntrykk at Storebrand/Skagen, som DNB og Sbanken, har en bred profil og henvender seg til alle kundesegmenter i markedet.

(243) *Pris*: Det er Konkurranseklagenemndas inntrykk at Storebrand/Skagen ikke kan regnes som en pådriver på pris. Dette står særlig i kontrast til Sbanken. Inntrykket underbygges av at Storebrand/Skagen ikke fremheves av andre aktører som en prisutfordrer.[277]

(244) *Utvalg fond*: Storebrand/Skagen tilbyr et bredt utvalg fond, samt EPK. Sammenlignet med DNB og Sbanken, tilbyr Storebrand færre fond og Skagen flere fond.[278]

(245) *Digitale løsninger*: Storebrand/Skagen fremheves ikke av andre aktører som en pådriver for teknologisk utvikling og innovasjon.[279] Dette er til forskjell fra partene i foretakssammenslutningen, særlig Sbanken. Det er likevel Konkurranseklagenemndas vurdering at Storebrand/Skagen tilbyr konkurransedyktige digitale løsninger.

(246) *Omtaler i interne dokumenter*: DNB [redacted] og Sbanken [redacted][280] Videre indikerer andre interne dokumenter at [redacted][281] Selv rangerer Storebrand/Skagen [redacted]

(247) *Konkurranseklagenemndas vurdering:* Basert på det ovennevnte er det Konkurranseklagenemndas inntrykk at Storebrand/Skagen er like DNB og Sbanken på flere sentrale konkurranseparametere. Nemndas vurdering er derfor at Storebrand/Skagen er en nær konkurrent for både DNB og Sbanken.

SpareBank 1

(248) SpareBank 1 er en allianse bestående av 14 banker, med ODIN som felles fondsforvalter. Konkurransetilsynet og DNB har vært uenige om hvorvidt SpareBank 1 bør anses som 14 uavhengige banker eller én aktør i konkurranseanalysen.[282] Konkurranseklagenemndas vurdering er at det finnes gode argumenter for begge synspunkter. Nemnda avstår fra å ta endelig stilling til om SpareBank 1 skal vurderes separat eller samlet, da dette ikke er utslagsgivende for nemndas konklusjon i saken.

(249) *Profil/kundesegmenter*: SpareBank 1 kan, som DNB, regnes som en vertikalt integrert aktør. Det er Konkurranseklagenemndas inntrykk at SpareBank 1, som DNB og Sbanken, har en bred profil og henvender seg til alle kundesegmenter i markedet.

---

[277] Se punkt 7.4.4.4 hvor tredjeparters vurdering av dette fremkommer.
[278] Brev fra Storebrand 9. juni 2021, side 11.
[279] Se punkt 7.4.4.5 hvor tredjeparters vurdering av dette fremkommer.
[280] Meldingen, side 75.
[281] Internt dokument Sbanken nr. 3, side 8 og meldingen side 65.
[282] Vedtaket 571—574.

(250) *Pris*: Konkurransetilsynets informasjonsinnhenting viser at SpareBank 1 ikke blir fremhevet av andre aktører som en pådriver på pris.[283] Dette står særlig i kontrast til Sbanken.

(251) *Utvalg fond*: Sammenlignet med DNB og Sbanken tilbyr SpareBank 1 et mindre, men likevel betydelig, antall fond.[284]

(252) *Digitale løsninger*: SpareBank 1 fremheves i liten grad av andre aktører som en pådriver for teknologisk utvikling og innovasjon.[285] Dette står i kontrast til partene i foretakssammenslutningen, særlig Sbanken. Det er likevel Konkurranseklagenemndas vurdering at SpareBank 1 tilbyr konkurransedyktige digitale løsninger.

(253) *Omtaler i interne dokumenter*: I interne dokumenter oppgir DNB [redacted] mens Sbanken oppgir SpareBank 1 [redacted][286] Etter Konkurranseklagenemndas vurdering viser dette at [redacted] DNBs byttedata for ASK viser også at [redacted][287]

(254) *Konkurranseklagenemndas vurdering*: Basert på det ovennevnte er det Konkurranseklagenemndas vurdering at SpareBank 1 fremstår lik partene i foretakssammenslutningen, særlig DNB, på enkelte viktige konkurranseparametere. Basert på en helhetsvurdering av alle konkurranseparametere, er det nemndas vurdering at SpareBank 1 er en nokså nær konkurrent av DNB og en noe mindre nær konkurrent av Sbanken, uavhengig av om SpareBank 1 regnes som én aktør eller separate aktører.

Eika Kapitalforvaltning

(255) *Profil/kundesegmenter*: Eika Kapitalforvaltning er en fondsforvalter som selger fond til 65 banker (distributører) i en allianse. Det er Konkurranseklagenemndas inntrykk at Eika Kapitalforvaltning har en bred profil og tilstedeværelse i alle segmenter av markedet.

(256) *Pris*: Eika Kapitalforvaltning blir ikke fremhevet som en pådriver på pris av andre aktører.[288] Videre har det, som for SpareBank 1, vært uenighet mellom Konkurransetilsynet og DNB om hvorvidt Eika Kapitalforvaltning bør vurderes som flere aktører eller én aktør. Konkurranseklagenemnda avstår også i dette tilfellet fra å ta endelig stilling til dette spørsmålet, da det ikke er utslagsgivende for konklusjonen i saken. Nemnda bemerker imidlertid at, sammenlignet med SpareBank 1, fremstår Eika Kapitalforvaltning i større grad å operere som én aktør, hovedsakelig fordi Eika

[283] Se punkt 7.4.4.4 hvor tredjeparters vurdering av dette fremkommer.
[284] Brev fra Sparebank 1 SR-Bank 9. juni 2021, side 14, brev fra SpareBank 1 SMN 11. juni 2021, side 8 og brev fra SpareBank 1 Østlandet 9. juni 2021, side 8.
[285] Se punkt 7.4.4.5 hvor tredjeparters vurdering av dette fremkommer.
[286] Meldingen, side 75.
[287] Meldingen, side 72-73. Nemnda legger her til grunn at SpareBank 1s samlede markedsandel i ASK-segmentet per 30.06.2021 var [redacted] jf. vedtaket Tabell 1, som er basert på data innhentet fra markedsaktørene som inngår i tabellene, samt melders totalmarkedsestimater, og fotnote 139.
[288] Se punkt 7.4.4.4 hvor tredjeparters vurdering av dette fremkommer.

Kapitalforvaltning, i motsetning til SpareBank 1, fastsetter distributørenes utsalgspriser sentralt.

(257) *Utvalg fond*: Eika Kapitalforvaltning tilbyr et nokså bredt utvalg av fond, men noe færre enn DNB og Sbanken.[289]

(258) *Digitale løsninger*: Andre aktører fremhever i liten grad Eika Kapitalforvaltning som en pådriver på innovasjon og teknologisk utvikling.[290] Dette er i kontrast til partene i foretakssammenslutningen, særlig Sbanken.

(259) *Omtaler i interne dokumenter*: Eika Kapitalforvaltning oppgir [redacted] Videre oppgir Eika Kapitalforvaltning [redacted] og Sbanken oppgir Eika Kapitalforvaltning [redacted][291] DNBs byttedata for ASK viser at Eika Kapitalforvaltning tok en kundeandel som er [redacted][292]

(260) *Konkurranseklagenemndas vurdering:* Basert på det ovennevnte er det Konkurranseklagenemndas oppfatning at Eika Kapitalforvaltning er lik DNB og Sbanken på enkelte viktige konkurranseparametere. Nemndas vurdering er derfor at Eika Kapitalforvaltning til en viss grad er en nær konkurrent for både DNB og Sbanken.

Danske Bank

(261) *Profil/kundesegmenter*: Som DNB og Sbanken, tilbyr Danske Bank fond til alle kundesegmenter i markedet.[293]

(262) *Pris*: Konkurransetilsynets informasjonsinnhenting viser at Danske Bank ikke blir fremhevet av andre aktører som en pådriver på pris.[294] Dette står særlig i kontrast til Sbanken.

(263) *Utvalg fond*: Sammenlignet med DNB og Sbanken, tilbyr Danske Bank et mindre, men likevel betydelig, antall fond.[295] Som for andre vertikalt integrerte aktører (for eksempel Nordea), kommer en høy andel av fondene fra egen forvalter.

(264) *Digitale løsninger*: Andre aktører fremhever ikke Danske Bank som en pådriver for teknologisk utvikling og innovasjon.[296] Dette er til forskjell fra partene i foretakssammenslutningen, særlig Sbanken.

(265) *Omtaler i interne dokumenter*: Når det gjelder Danske Bank og Sbanken, fremgår det av interne dokumenter at [redacted]

[289] Brev fra Eika Kapitalforvaltning 11. juni 2021, side 2.
[290] Se punkt 7.4.4.5 hvor tredjeparters vurdering av dette fremkommer.
[291] Meldingen, side 75 og brev fra Eika Kapitalforvaltning 11. juni 2021, side 5.
[292] Vedtaket Tabell 11.
[293] Brev fra Danske Bank 9. juni 2021, side 2.
[294] Se punkt 7.4.4.4 hvor tredjeparters vurdering av dette fremkommer.
[295] Brev fra Danske Bank 9. juni 2021, side 11.
[296] Se punkt 7.4.4.5 hvor tredjeparters vurdering av dette fremkommer.

[redacted].[297] DNBs byttedata for ASK viser imidlertid at Danske Bank [redacted].[298]

(266) *Konkurranseklagenemndas vurdering:* Basert på det ovennevnte er det Konkurranseklagenemndas inntrykk at Danske Bank fremstår lik DNB på enkelte konkurranseparametere. Det er derfor nemndas vurdering at Danske Bank til en viss grad er en nær konkurrent for DNB, men ikke er en nær konkurrent for Sbanken.

KLP Kapitalforvaltning

(267) *Profil/kundesegmenter*: KLP Kapitalforvaltning er en fondsforvalter som også selger fond i sluttbrukermarkedet. KLP Kapitalforvaltning uttaler selv at de er en markedsleder innenfor segmentet indeksfond.[299]

(268) *Pris*: Flere andre aktører, inkludert [redacted], [redacted] og [redacted], fremhever KLP Kapitalforvaltning som en pådriver på pris, gjerne i kraft av lavt kostnadsnivå.[300] Dette er en likhet mellom KLP Kapitalforvaltning og Sbanken.

(269) *Utvalg fond*: Til forskjell fra DNB og Sbanken distribuerer KLP Kapitalforvaltning kun egne fond og har et mye lavere antall fond enn DNB og Sbanken.[301] KLPs fond tilbys imidlertid også hos DNB og Sbanken, og særlig fremstår [redacted].[302]

(270) *Digitale løsninger*: Konkurranseklagenemndas inntrykk er at KLP Kapitalforvaltning ikke fremstår som en markedsleder innenfor digitale løsninger. Dette er i kontrast til DNB og Sbanken, særlig Sbanken.

(271) *Omtaler i interne dokumenter*: KLP Kapitalforvaltning oppgir [redacted].[303] [redacted].[304]

Konkurranseklagenemndas vurdering: Basert på det ovennevnte er det Konkurranseklagenemndas inntrykk at KLP Kapitalforvaltning generelt sett fremstår ulik DNB, men like Sbanken på enkelte konkurranseparametere. Det er derfor nemndas vurdering at KLP Kapitalforvaltning ikke er en nær konkurrent av DNB, men til en viss grad en nær konkurrent av Sbanken.

Handelsbanken

(272) *Profil/kundesegmenter*: Som DNB, men til forskjell fra Sbanken, er Handelsbanken er en vertikalt integrert aktør som tilbyr et bredt spekter av bank- og fondstjenester.

[297] Brev fra Danske Bank 9. juni 2021, side 16 og Meldingen, side 75.
[298] Vedtaket Tabell 11 sammenholdt med Vedtaket Tabell 1.
[299] Brev fra KLP Kapitalforvaltning 9. juni 2021, side 2.
[300] Se punkt 7.4.4.4 hvor tredjeparters vurdering av dette fremkommer.
[301] Brev fra KLP Kapitalforvaltning 9. juni 2021, side 6.
[302] Brev fra KLP Kapitalforvaltning 9. juni 2021, side 6.
[303] Brev fra KLP Kapitalforvaltning 9. juni 2021, side 12.
[304] Meldingen, side 75.

Handelsbanken oppgir selv at de fokuserer på [redacted][305] [redacted]

(273) *Pris*: Handelsbanken fremheves ikke av andre aktører som en pådriver på pris. Dette står i kontrast til DNB og Sbanken, særlig Sbanken.

(274) *Utvalg fond*: Sammenlignet med DNB og Sbanken, tilbyr Handelsbanken et betydelig lavere antall fond.[306] Handelsbanken tilbyr for det meste egne fond, men også enkelte fond fra DNB.[307]

(275) *Digitale løsninger*: Handelsbanken fremheves ikke, verken av andre aktører eller i egen regi, som en pådriver innenfor digitale løsninger. Dette er til forskjell fra DNB og Sbanken, særlig Sbanken.

(276) *Omtaler i interne dokumenter*: Handelsbanken oppgir [redacted][308] [redacted][309]

(277) *Konkurranseklagenemndas vurdering*: Basert på det ovennevnte er det Konkurranseklagenemndas inntrykk at Handelsbanken generelt sett fremstår ulik Sbanken, og bare til en viss grad lik DNB på enkelte konkurranseparametere. Det er derfor nemndas vurdering at Handelsbanken ikke er en nær konkurrent av Sbanken, og heller ingen særlig nær konkurrent av DNB.

7.4.4 Sbankens konkurransekraft

7.4.4.1 Innledning

(278) Konkurransetilsynet har i vedtaket lagt til grunn at alternativsituasjonen er den konkurransesituasjonen som forelå før foretakssammenslutningen («status quo»). Dette innebærer ifølge Konkurransetilsynet at Sbanken er en viktig konkurransekraft i markedet, og at [redacted] Ifølge Konkurransetilsynet er Sbanken en pådriver i markedet for fondsdistribusjon når det gjelder pris, teknologi og innovasjon. Konkurransetilsynet viser til uttalelser fra tredjeparter, historisk opptreden fra Sbankens side, samt interne dokumenter om Sbankens fremtidige strategi, [redacted]

(279) [redacted]

[305] Brev fra Handelsbanken 9. juni 2021, side 12.
[306] Brev fra Handelsbanken 9. juni 2021, side 8.
[307] Brev fra Handelsbanken 9. juni 2021, side 8.
[308] Brev fra Handelsbanken 9. juni 2021, side 12.
[309] Meldingen, side 75.

(280) Klager har anført at et inngrep begrunnet i bortfall av en viktig konkurransekraft, typisk kan være aktuelt i konsentrerte markeder, ved fjerningen av en nyetablert aktør som er forventet å utøve et signifikant konkurransepress, eller hvor en aktør har konkrete planer om nye innovasjoner.[310] Videre anfører klager at det ikke er tilstrekkelig å etablere at en aktør er en pådriver, men at det er størrelsen på aktørens konkurransepress som er avgjørende.[311] Ifølge klager har Konkurransetilsynet ikke foretatt en reell vurdering av hvilket konkurransepress Sbanken utøver, eller hvilken betydning dette har for konkurranseanalysen.[312]

7.4.4.2 Rettslige utgangspunkter

(281) Det fremgår av Kommisjonens horisontale retningslinjer at en foretakssammenslutning kan begrense konkurransen, dersom den involverer et foretak som utøver et særlig konkurransepress i markedet.[313] I retningslinjene beskrives slike foretak som foretak som utøver et større konkurransepress i markedet enn deres markedsandeler skulle tilsi. Slike foretak omtales gjerne som «mavericks» eller «pådrivere». Det at en foretakssammenslutning involverer en slik pådriver, er ikke i seg selv tilstrekkelig for å etablere en betydelig begrensning av konkurransen. For det første må det vurderes i hvilken grad et foretak utgjør en viktig konkurransekraft i markedet, og videre må dette vurderes sammen med andre faktorer som er relevant i vurderingen av om foretakssammenslutningen fører til en betydelig begrensning av konkurransen. «Maverick» eller «pådriver» er ikke rettslige begreper med et definert innhold. Det som er sentralt for konkurranseanalysen, er om foretaket utgjør en viktig konkurransekraft eller utøver et særlig konkurransepress i markedet, herunder om det utøver et større konkurransepress enn dets markedsandel skulle tilsi.[314] Det ligger i dette at det må være tale om noe mer enn en alminnelig aggressiv konkurrent. Dersom foretaket utgjør en betydelig konkurransekraft i markedet, må det vurderes om elimineringen av dette konkurransepresset, sammen med andre elementer i konkurranseanalysen, fører til at konkurransen begrenses i betydelig grad.

(282) Det er ulike forhold som gjør at et foretak utøver et særlig konkurransepress. I Kommisjonens horisontale retningslinjer vises det til nyetablerte aktører som er forventet å utøve et betydelig konkurransepress, og innovative foretak med nye *«pipeline»* produkter som eksempler.[315] Kommisjonen har i sin praksis også kommet til at et foretak kan utøve et særlig konkurransepress basert på prisnivå og prisingsstrategi.[316]

(283) Konkurranseklagenemnda skal i fortsettelsen vurdere om Sbanken er et foretak som utøver et særlig konkurransepress. Dette er en vurdering av hva som er alternativsituasjonen.[317] Spørsmålet er om foretakssammenslutningen fjerner et særlig konkurransepress fra markedet. I fastleggingen av alternativsituasjonen er det den mest

[310] Klagen side 45.
[311] Klagen side 46.
[312] Klagen side 46.
[313] Kommisjonens horisontale retningslinjer, avsnitt 37.
[314] Kommisjonens horisontale retningslinjer, avsnitt 37.
[315] Kommisjonens horisontale retningslinjer, avsnittene 37 og 38. Se også M.7278 GE/Alstom og M.6203 WesternDigital, hvor det vises til bedre kvalitet enn konkurrentene.
[316] M.4919 Statoil/Hydro/ConocoPhillips, M.4999 Heineken/Scottish & Newcastle Assets, M.3916 Mobile Austria/Tele.ring
[317] Se punkt 4.5 ovenfor.

sannsynlige markedsutviklingen uten foretakssammenslutningen som skal legges til grunn. Dette følger av det alminnelige beviskravet i norsk rett.[318]

(284) Konkurranseklagenemnda legger til grunn at Sbankens opptreden i markedet på tiden for foretakssammenslutningen (status quo), er relevant for å vurdere om Sbanken i fremtiden vil utøve et særlig konkurransepress. Dette er i tråd med Kommisjonens praksis, som har vurdert atferd frem til tidspunktet for foretakssammenslutningen som en indikasjon på at et foretak i alternativsituasjonen også vil utøve et særskilt konkurransepress i fremtiden.[319] Utover en vurdering av Sbankens rolle i markedet frem til tidspunktet for foretakssammenslutningen, må nemnda videre vurdere om det er sannsynlig at Sbanken eventuelt vil fortsette å utøve et særlig konkurransepress. Dette er en vurdering av om Sbanken har evne og insentiver til å utøve et slikt konkurransepress i fremtiden, eller om det er holdepunkter for at Sbanken, dersom denne har utøvd et slikt konkurransepress, har insentiver til å endre atferd eller ikke lenger har evne til å utøve et særlig konkurransepress.[320]

7.4.4.3 Introduksjon til vurderingen av om Sbanken utøver et særlig konkurransepress

(285) Det fremkommer av Tabell 2 at Sbanken har hatt en vekst i markedet for fondsdistribusjon fra første kvartal 2019 til første kvartal 2021. Veksten er på [redacted] Veksten som Sbanken og Nordnet har hatt i markedet, kan være en indikasjon på at disse to aktørene utøver et særlig konkurransepress, uten at dette i seg selv er tilstrekkelig til å treffe en endelig konklusjon.

(286) Konkurranseklagenemnda skal i fortsettelsen vurdere om veksten er et uttrykk for at Sbanken utøver et særlig konkurransepress. I denne vurderingen vil nemnda se på Sbankens prising av fond (herunder prisendringen i 2019), og om Sbanken fremstår som en særlig innovativ aktør i markedet. Sentrale bevismomenter i vurderingen er de faktiske konstaterbare omstendigheter, konkurrentenes reaksjoner på Sbankens atferd, konkurrentenes oppfatning av Sbankens rolle i markedet og DNB og Sbankens interne dokumenter.

7.4.4.4 Sbankens prising av fond

(287) Som Konkurranseklagenemnda har vist i punkt 7.4.4.2 kan et foretaks prisnivå og prisstrategi føre til at det anses som en pådriver eller en særlig aggressiv konkurrent. Det fremkommer av Kommisjonens praksis at prisnivået i seg selv, og om dette påvirker konkurrentenes priser, er relevante momenter i vurderingen.[321] Høsten 2019 endret Sbanken prismodell for distribusjon av fond. Denne endringen bestod hovedsakelig av to elementer. For det første begynte Sbanken å videreformidle den returprovisjonen

[318] Se punkt 4.5 ovenfor.

[319] Se M.4919 Statoil/Hydro/ConocoPhillips, avsnittene 91, 94, 95, 98101, 180 og 188, M.4999 Heineken/Scottish & Newcastle Assets, avsnittene 42 til 45.

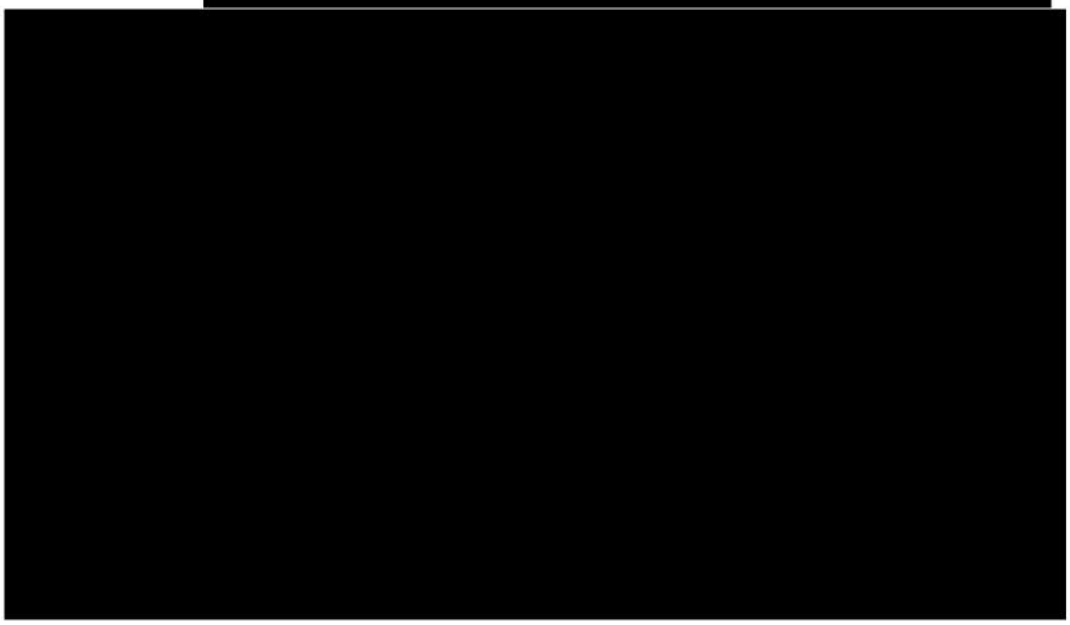
[320] Se M.4919 Statoil/Hydro/ConocoPhillips, avsnittene 94 og 178 som peker på lavere kostnader og effektivitet som igjen skaper evne til å fortsette. Se også M.3916 Mobile Austria/Tele.ring avsnitt 74 følgende, hvor det legges vekt på Tele.ring sin mindre kundebase som gir økte insentiver til lavere priser, M.3314 Air Liquid avsnitt 74 flg. hvor det legges vekt på at fusjonen fjerne disse insentivene (ikke en eksplisitt vurdering av om insentivene vil vedvare).

[321] Se M.4919 Statoil/Hydro/ConocoPhillips og M.7018 Telefonica, avsnitt 360.

Sbanken mottok fra fondsforvalter til kunden. Sbanken innførte i stedet en plattformavgift som kunden betalte direkte til Sbanken. Denne avgiften var differensiert for ulike typer fond. Prisen for distribusjon av indeksfond var 0,06 prosent, og for aktivt forvaltede fond var prisen 0,30 prosent. Dersom kunden valgte å motta rådgivning, var prisen på dette 0,40 prosent, uavhengig av om investeringen ble foretatt i indeksfond eller aktivt forvaltede fond.

(288) Prisendringen og videreføringen av returprovisjonen førte til en prisreduksjon for mange av fondene som Sbanken tilbudte, illustrert gjennom Figur 6.[322]

Figur 6 [redacted]



(289) Sbankens omlegging førte til at Sbanken ble billigste tilbyder av indeksfond. Sbanken er fortsatt blant de billigste på indeksfond. Noen enkeltfond hos andre tilbydere har lavere pris til sluttbruker, enn det som er summen av forvalterhonorar og plattformavgift hos Sbanken. For eksempel tilbyr Kron fondet Kron Indeks Global til en totalpris på 0,15 prosent.[323]

(290) Sbankens prisendring i 2019 på indeksfond og rollen som en lavprisaktør i tiden etter dette, sammen med den veksten Sbanken har hatt (se avsnittene 148 til 153 ovenfor), kan etter Konkurranseklagenemndas vurdering tyde på at Sbanken utøver et særlig konkurransepress.

(291) Sbankens prisendring er omtalt i Sbankens interne dokumenter. Av disse fremgår det at Sbanken [redacted].[324] I en intern presentasjon ved [redacted] fremkommer det at [redacted]

[322] Internt dokument Sbanken nr. 87 i mappe 5.
[323] https://www.kron.no/vare-fond/kron-indeks-global
[324] Internt dokument Sbanken nr. 75 i mappe 5, side 5.

[redacted][325] I november 2019 vurderte Sbanken selv at den [redacted][326] Det samme kommer frem i en presentasjon for styret september 2020: [redacted][327] Det er Konkurranseklagenemndas vurdering at disse dokumentene underbygger at [redacted]

(292) Sbankens endring av priser og de interne dokumentene viser at Sbanken [redacted] Dette er etter Konkurranseklagenemndas oppfatning en evne som vil være typisk for en pådriver som utøver et særlig konkurransepress. En annen faktor som trekker i samme retning, er at Sbanken [redacted][328] ASK ble innført høsten 2017. Det at Sbanken raskt etablerte seg som [redacted]. Nemnda vurderer at Sbankens vekst, sett i sammenheng med prisendringen i 2019, tyder på at Sbanken har utøvd et særlig konkurransepress i markedet når det gjelder pris, og har vist evne og vilje til å konkurrere hardt.

(293) I fortsettelsen vil Konkurranseklagenemnda vurdere hvordan konkurrentene reagerte på Sbankens prisendring, og hvordan Sbanken omtales i øvrige markedsaktørers interne dokumenter.

(294) Som en følge av Sbankens prisendring reduserte KLP sine priser på indeksfond for å unngå at Sbanken solgte KLP sine fond billigere enn KLP selv.[329] Skagen valgte å stenge for nye kunder gjennom Sbanken etter prisendringen.[330] Etter Sbankens prisendringer iverksatte DNB som fondsforvalter en endring som bestod i å redusere returprovisjonen og øke forvalterhonoraret.[331] DNB anfører at dette var begrunnet i MiFID II.[332] DNB reduserte returprovisjonen til distributørene allerede i januar 2019.[333] Denne endringen fremstår etter Konkurranseklagenemndas vurdering som en tilpasning til MiFID II, og ikke som en reaksjon på Sbankens prisendring, som på dette tidspunktet ikke hadde inntruffet. Returprovisjonene ble redusert til 0,13 prosent på indeksfond, og 0,50 prosent på aktivt forvaltede fond. I februar 2020 reduserte DNB distribusjonsgodtgjørelsen fra 50 til 30 prosent. På dette tidspunktet innførte DNB også netto andelsklasse [redacted][334] Ifølge DNBs interne dokumenter

[325] Internt dokument Sbanken nr. 74 i mappe 5, side 5.
[326] Internt dokument Sbanken, nr.54 i mappe 5, side 72.
[327] Internt dokument Sbanken nr. 37 i mappe 5.
[328] Internt dokument nummer DNB nr. 7021, side 19.
[329] https://www.dn.no/marked/sbanken/klp/havard-gulbrandsen/klp-kutter-prisen-pa-indeksfond-etter-prisstunt-fra-sbanken/2-1-670580
[330] https://www.dn.no/privatokonomi/aksjefond/privatokonomi/nordnet/sbankens-priskutt-pa-fond-har-vaktsterke-reaksjoner/2-1-667289
[331] Internt dokument DNB nr. 3024.
[332] Brev fra DNB 9. juni 2021 side 15.
[333] Brev 9. juni s. 14 (2021_0266_32_2 DNB – Svar på informasjonspålegg av 3. juni 2021 og vedlegg 3 til dette brevet.
[334] Internt dokument DNB nr. 3024 side 13.

var begrunnelsen for dette at de [redacted].[335]

(295) Figurene under viser DNBs prognoser for konsekvenser av prisendringen. Prisendringen førte, i henhold til prognosen, til at fondene ikke lenger var billigere hos Sbanken enn hos DNB.

Figur 7 Fondspriser før innføring av nettoandelsklasse

[redacted]

Figur 8 Fondspriser etter innføring av nettoandelsklasse

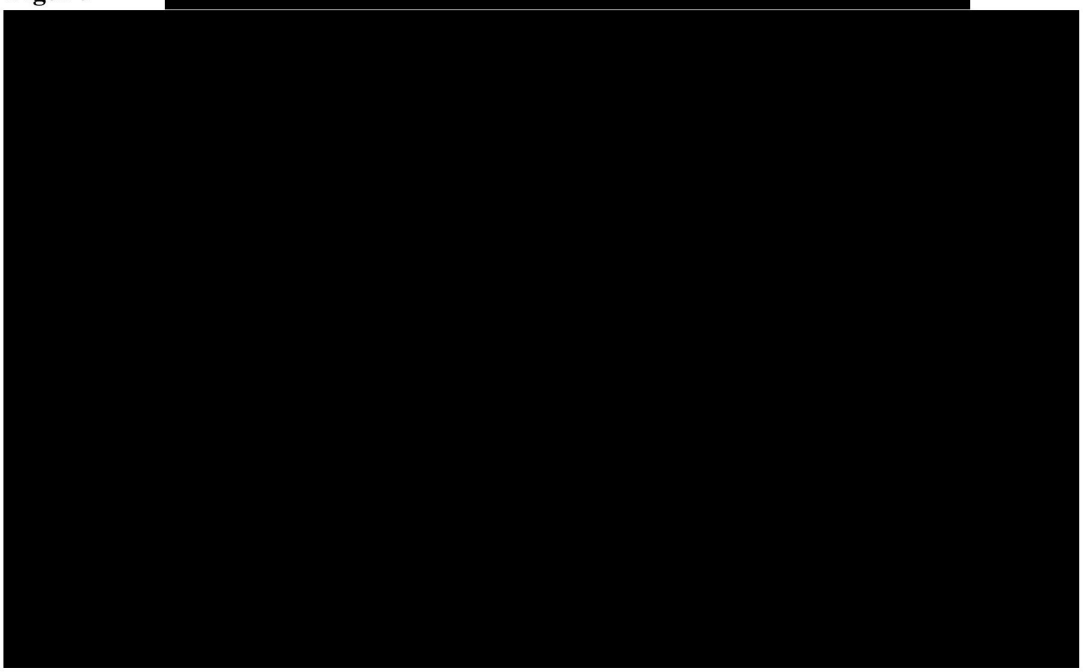
[redacted]

(296) DNBs endringer i returprovisjon innebar i realiteten at distributører fikk økt innkjøpspris på fond. Bakgrunnen for endringene i februar 2020 fremkommer også av DNBs interne dokumenter. I en presentasjon til DNBs styringsgruppemøte om prismodell fra november 2019 vises det til at [redacted]

[335] Internt dokument DNB nr. 3024 side 12.

[redacted][336] I samme presentasjon er det tatt inn en figur som viser [redacted]

Figur 9 [redacted]



(297) Det er Konkurranseklagenemndas vurdering at disse bevisene samlet viser at DNB i første omgang var opptatt av å tilpasse seg MiFID II, og reduserte prisene tidligere enn Sbanken. Etter Sbankens endring av prisene høsten 2019 responderte imidlertid DNB med en reduksjon av returprovisjonen, og dermed økt innkjøpspris på fond for distributørene. Basert på dokumentene vist til ovenfor, legger nemnda til grunn at dette i alle fall delvis var begrunnet i at man ønsket å unngå at fondene ble billigere hos Sbanken.

(298) DNB har også anført at prisendringen i februar 2020 [redacted] Konkurranseklagenemnda viser her til de interne dokumentene ovenfor, [redacted] Videre er det ingen tvil om at endringen også hadde horisontale virkninger på prisene i markedet for fondsdistribusjon.

(299) Konkurranseklagenemnda har ovenfor vist at Sbanken fremstod som en prisleder på indeksfond fra og med prisendringen i 2019, og at denne endringen har hatt en effekt på atferden til DNB, KLP og Skagen. Nemnda vil i fortsettelsen gjennomgå hvordan andre aktører, ifølge deres svar på informasjonsinnhentingen, har reagert på Sbankens

[336] Internt dokument DNB nr. 3024 side 9.

prisendring. Hvordan markedsaktørene har reagert på Sbankens prisendring bidrar til å kaste lys over om Sbanken har utøvd et særlig konkurransepress i markedet.[337]

(300) Andre markedsaktørers svar på informasjonspåleggene viser at noen av disse har endret egne priser etter Sbankens prisendring, men at andre ikke har det. Gjensidige har uttalt at [redacted][338]

(301) Nordea har uttalt at [redacted][339]

(302) KLP har uttalt at [redacted][340]

(303) Storebrand har opplyst at [redacted][341] Det opplyses om Skagen på spørsmål om man reagerte på prisendringen at [redacted][342]

(304) Nordnet har opplyst at [redacted][343]

(305) Sparebank 1 Østlandet uttaler at [redacted]

[337] Se M.4919 Statoil/Hydro/ConocoPhillips, hvor Kommisjonen la vekt på at JETs atferd hadde påvirket prisingen til andre markedsaktører.
[338] Brev fra Gjensidige 9. juni 2021 side 10.
[339] Brev fra Nordea 16. juni 2021, side 7.
[340] Brev fra KLP 9. juni 2021 side 10.
[341] Brev fra Storebrand 9. juni 2021 side 17.
[342] Brev fra Storebrand 9. juni 2021 side 17.
[343] Brev fra Nordnet 8. juni 2021 side 5.

[redacted] Og videre at [redacted]

(306) Danske Bank har svart at [redacted][344]

(307) SR-Bank har uttalt om prisendringene at [redacted][345]

(308) Sparebanken Øst uttalte at: [redacted]

(309) Handelsbanken har uttalt at: [redacted][347]

(310) Kron har svart at [redacted][348]

(311) Eika har uttalt at [redacted][349]

(312) Denne gjennomgangen viser at flere aktører enn KLP, DNB og Skagen har tilpasset sine priser etter Sbankens endring høsten 2019. Flertallet av uttalelsene indikerer ikke konkrete endringer, men at Sbankens endring på ulike måter påvirket arbeidet med ny prismodell. Av de aktørene som har uttalt at de ikke endret prisene, herunder flere av de større markedsaktørene, fremkommer det også at de ikke merket noen endring i kundemasse. Dette kan etter Konkurranseklagenemndas vurdering så tvil om den effekten Sbankens prisendring har hatt i markedet. Fraværet av påvirkning på andre aktørers prising, kan igjen være en indikasjon på at Sbankens prisendring ikke er uttrykk for at Sbanken har utøvd et særlig konkurransepress.

(313) I svarene på Konkurransetilsynets informasjonsinnhenting har aktørene også uttalt seg om det er en eller flere aktører som etter deres oppfatning er en pådriver på pris. [redacted]

[344] Brev fra Danske Bank 9. juni 2021 side 13.
[345] Brev fra SpareBank 1 SR-bank 9. juni 2021 s. 17 og 18.
[346] Brev fra Sparebanken Øst 9. juni 2021 side 9.
[347] Brev fra Handelsbanken 9. juni 2021 side 10.
[348] Brev fra Kron, side 3.
[349] Brev fra Eika 9. juni 2021 side 4.

har svart at de «*anser ikke at det er enkeltaktører som i vesentlig grad driver prisutviklingen*».[350] [redacted] har svart at: «*KLP har vært en viktig pådriver innenfor indeksprodukter i det norske markedet. Sbanken var tidlig ute med plattformavgift, men ble møtt med endringer i pris fra fondsleverandør i det norske markedet.*»[351]

(314) [redacted] at: «*Sbanken skiller seg her betydelig ut blant fondsdistributørene ved å ha vesentlig lavere påslag for indeksfond og andre lavt prisede fond, enn øvrige distributører. Sbankens prismodell gjør det mulig for kunder av Sbanken å plassere i* [redacted]

(315) [redacted] har uttalt at: «*Sbanken var tidlig ute med å markedsføre ny prismodell hvor de tilbakebetaler returprovisjon til kunden og innføre plattformhonorar i stedet. Endringen berører prisen på alle fond de tilbyr og legger press på konkurrenter. KLP anses som en rimelig aktør blant privatpersoner grunnet deres lave priser på indeksfond. Kron har også rimelige pakketerte spareløsninger og indeksfond.*»[354]

(316) [redacted] har uttalt at: «*Markedet for distribusjon av fond og/eller spareprodukter preges gjennomgående av sterk konkurranse også på pris. Innenfor distribusjon av fond må allikevel Sbankens prising av plattformavgift for indeksfond trekkes fram som særlig offensiv (men dog med et spørsmålstegn rundt lønnsomhet).*» Og: [redacted][355]

(317) [redacted] har uttalt at: «*Sbanken og DNB [er pådriver innen distribusjon av fond]. Flere som fokuserer på indeksforvaltning. Sbanken tilbyr «rene» fondsklasser, de tilbakebetaler returprovisjon. DNB tilbyr flere andelsklasser fra helt «clean» til fond under «rådgivning»*»[356]

(318) [redacted] har uttalt at: «*DNB, Sbanken og Nordnet fremheves som pådriver innen pris.*»[357] [redacted] har uttalt at «*DNB har redusert forvaltningskostnader betydelig for kunder som handler selv, og Sbanken priser enkelte fond lavere enn hva kunder får direkte fra forvalter*».[358] [redacted] svarte at «*Sbanken var tidlig pådriver for tilsynelatende lave priser for noen produkter, men fremstår ikke så billig dersom man benytter deres «sparerobot»/mottar investeringsrådgivning*».[359]

(319) [redacted] har uttalt at «[redacted] *er både Sbanken og Nordnet, med sine tidlige tilpasninger til innskjerpelsene i MiFID II-regelverket,*

[350] Brev fra [redacted]
[351] Brev fra
[352] Brev fra
[353] Brev fra
[354] Brev fra
[355] Brev fra
[356] Brev fra
[357] Brev fra
[358] Brev fra
[359] Brev fra

pådrivere på pris innen distribusjon av fond»[360] [redacted] har uttalt at «*Fondsplattformene, representert ved Sbanken og Nordnet har bidratt til å senke prisene på sparing og plassering i markedet. De store bankene og kapitalforvaltere med mange interne direktekunder har satt opp innkjøpsprisene på egne fond mot distributørene. Dette gjør de for å unngå at andre aktører selger sine egne fond billigere enn de selv gjør. De ser på aktører som Sbanken og Nordnet som trussel mot egne marginer.*» Videre fremkommer det på side 10 at [redacted][361]

(320) Sbanken nevnes av flertallet av aktørene som en pådriver på pris. Noen aktører peker på at de var en pådriver, men kanskje ikke er det i dag. Sbanken er den aktøren som oftest går igjen i svarene på informasjonsinnhentingen, men Nordnet og KLP er også ofte nevnt. Disse svarene indikerer etter nemndas oppfatning at Sbanken er en utfordrer på pris, særlig når det gjelder indeksfond.

(321) Byttestatistikken tatt inn i punkt 7.4.3.1 ovenfor (avsnittene 189 til 191), kan også bidra til å kaste lys over om Sbanken er eller har vært en utfordrer. [redacted] Som nevnt ovenfor knytter det seg usikkerhet til hvorvidt denne statistikken er representativ for hele det relevante markedet. En ytterligere svakhet ved denne statistikken i relasjon til spørsmålet om Sbanken utøver et særlig konkurransepress, er at den kun viser byttedata fra DNB og ikke fra andre aktører, og at den kun gjelder for ASK.

(322) Sbankens prisendring i 2019, holdt sammen med Sbankens relative vekst, indikerer at Sbankens priser har påvirket markedet for fondsdistribusjon. Flere konkurrenter har reagert på Sbankens prisendring, og Sbanken vurderes som en pådriver på pris av flere av konkurrentene. På tross av at et flertall av konkurrentene uttaler at de ikke har respondert på Sbankens prisendring, finner Konkurranseklagenemnda det sannsynlig at Sbanken i alle fall har vært en pådriver på pris når det gjelder indeksfond. Det fremstår derimot ikke som at Sbanken er den eneste pådriveren på pris i markedet. Nordnet fremheves også som en pådriver av flere av konkurrentene. Nordnet har også lave priser på indeksfond. [redacted] Nordnet har også hatt en relativt større vekst enn Sbanken både i markedet generelt og når det gjelder ASK. På denne bakgrunnen er det Konkurranseklagenemndas vurdering at både Sbanken og Nordnet er pådrivere på pris i markedet. Også mindre aktører, KLP og Kron, har blitt omtalt som pådrivere på prising av indeksfond.

(323) Konkurranseklagenemnda viser videre til at indeksfond bare er en del av det relevante markedet for fondsdistribusjon. Ifølge DNBs estimater (basert på statistikk fra VFF) var [redacted] av forvaltningskapitalen i personmarkedet plassert i indeksfond per utgangen av 2020.[362] På denne bakgrunnen finner nemnda at Sbanken har vært en lavprisaktør i et segment av markedet for fondsdistribusjon, men at den ikke er den eneste aktøren som priser seg lavt i dette segmentet. Hvordan dette påvirker vurderingen av om

[360] Brev fra [redacted]
[361] Brev fra [redacted]
[362] [redacted]

foretakssammenslutningen fører til en betydelig begrensning av konkurransen, vil nemnda komme tilbake til nedenfor i punkt 7.4.5.

7.4.4.5 Sbanken som innovasjonskraft i markedet

(324) Konkurranseklagenemnda går nå over til å vurdere om Sbanken har hatt og vil ha en rolle som pådriver innen innovasjon og teknologi i markedet, og om dette bidrar til at Sbanken utøver et særlig konkurransepress. Det fremkommer i flere tredjeparters svar på informasjonsinnhenting at digitale løsninger, teknologi og brukervennlighet er viktige konkurranseparametere.[363] [redacted] har oppgitt at «*I dag ønsker de fleste personkunder å foreta plassering i verdipapirfond gjennom selvbetjente nettløsninger eller apper. Et viktig konkurranseparameter innen distribusjon av fond er derfor brukervennlige kundeløsninger som gir god og relevant informasjon om fond som tilbys og god oversikt over avkastning og kostnader i sparingen over tid*».[364] En annen aktør er av den oppfatning at den *«[v]iktigste konkurranseparameteren er gode tekniske løsninger. Oversiktlig og intuitivt grensesnitt som gjør det lett for kunde å manøvrere selvstendig.»*[365]

(325) Sbanken har fått topplassering i kundeundersøkelser. Blant annet har Sbanken toppet Digital Innovasjonsindeks i både 2021 og 2020.[366] Denne indeksen er basert på hvordan kundene opplever de digitale løsningene og om bedriften oppleves som innovativ. Sbanken toppet også bankstudien gjennomført av EPSI i 2020 og i 2021.[367] Som begrunnelse for rangeringen fremkommer det av 2020 studien at Sbanken har *"Enkle og velfungerende digitale løsninger, høy verdi for pengene og en god informasjonsflyt ut til kundene»*, og av 2021 studien at Sbanken «*skiller seg markant fra sine hovedkonkurrenter gjennom sin heldigitale modell, og skårer ikke overraskende spesielt godt på det å være nytenkende og innovative*».

(326) I Cicero Consulting sin undersøkelse av mobilbanker konkluderer de med at *«alle mobilbankene oppleves som brukervennlige, men at Sbanken, SpareBank 1 og DNB skiller seg ekstra positivt ut»*.[368]

(327) Konkurranseklagenemnda viser til at de rangeringene som det er vist til ovenfor, gjelder banktjenester generelt, og ikke gjelder spesifikt for Sbankens tjenester i fondsmarkedet. Dette svekker i utgangspunktet bevisverdien disse undersøkelsene har i vurderingen av om Sbanken har en fremtredende rolle når det gjelder innovasjon og teknologi i markedet for fondsdistribusjon. Nemnda legger til grunn at ettersom disse undersøkelsene ikke gjelder fondsmarkedet spesifikt, kan de bare anses som indikasjoner på at Sbanken har høy kundetilfredshet og brukervennlige løsninger også i fondsmarkedet. Når det gjelder rangeringen av mobilbanken, peker nemnda på at handel med fond er inkludert i denne.

[363] Se brev fra [redacted] brev fra [redacted] brev fra [redacted], brev fra [redacted] og brev fra [redacted]
[364] Brev fra [redacted]
[365] Brev fra [redacted]
[366] https://www.nhh.no/norsk-innovasjonsindeks/dii-2021/
[367] https://www.epsi-norway.org/wp-content/uploads/2020/09/Bankbransjen-2020-et-sammendrag.pdf og http://www.epsi-norway.org/wp-content/uploads/2021/09/Bankbransjen-2021-et-sammendrag.pdf?x34714
[368] https://www.cicero.no/sbanken-har-norges-beste-mobilbank/

(328) Konkurranseklagenemnda viser til at EPSI også har foretatt en undersøkelse av kundetilfredshet spesifikt for investering og sparing i 2021. Sbanken rangeres som nummer en i denne undersøkelsen. Kundene uttrykker imidlertid ikke den samme begeistring her som i undersøkelsen av banktjenester, men undersøkelsen viser likevel etter nemndas vurdering at Sbanken er langt fremme på kundetilfredshet også innen sparing. Nemnda viser videre til at også Nordnet kommer godt ut av undersøkelsen. Nordnet rangeres på andre plass og oppnår nesten like gode resultater som Sbanken (71,5 for Nordnet og 74,3 for Sbanken).

(329) I juni 2021 ble Sbankens sparerobot som den første, og hittil eneste, autorisert av Finansnæringens autorisasjonsordning (FinAut).[369] Konkurranseklagenemnda viser til at dette er en autorisering av en bransjeorganisasjon, og ikke en myndighetsautorisasjon. Det fremkommer av FinAut at de *«stiller ... samme krav til en robotrådgiver som en fysisk rådgiver.»*[370] Sbanken har oppgitt i en presentasjon for Konkurransetilsynet 13. august 2021 at Spareroboten [redacted] Quantfolio.[371] Ifølge den samme presentasjon er det [redacted][372] Selv om Sbanken er den eneste aktøren med en autorisert sparerobot, er de ikke den eneste aktøren som tilbyr en sparerobot eller andre former for digital rådgivning. Lignende tjenester tilbys også av Kron, DNB, SpareBank 1 og Nordnet. På dette grunnlaget legger nemnda til grunn at Sbankens sparerobot ikke bidrar i nevneverdig grad til å karakterisere Sbanken som en pådriver innen innovasjon, teknologi og brukervennlighet.

(330) Sbankens interne dokumenter fra 2021 inneholder uttalelser om at Sbanken [redacted] I et dokument fremkommer det at Sbanken vurderer [redacted]

(331) I presentasjon til strategimøte i styret i Sbanken januar 2021 fremkommer det at [redacted][374] Konkurranseklagenemnda påpeker at disse uttalelsene ikke er knyttet til markedet for fondsdistribusjon spesifikt.

(332) De ovennevnte dokumentene er utarbeidet etter at foretakssammenslutningen ble meldt til Konkurransetilsynet, noe som i utgangspunktet reduserer bevisverdien av disse, sammenlignet med mer tidsnære bevis. Dette er ikke avgjørende for Konkurranseklagenemndas vurdering i denne saken, ettersom nemnda, slik det kommer frem nedenfor, basert på øvrige beviser, finner at det ikke er grunnlag for å konkludere

[369] https://www.finaut.no/register-over-autoriserte-robotradgivere/ Se også Klagers merknader til Konkurransetilsynets varsel, side 52.
[370] https://www.finaut.no/register-over-autoriserte-robotradgivere/
[371] Brev fra Sbanken 13. august 2021, vedlegg 1, side 11.
[372] Brev fra Sbanken 13. august 2021, vedlegg 1, side 7.
[373] Brev fra Sbanken 13. august 2021, vedlegg 1, side 9.
[374] Internt dokument Sbanken nr. 39 i mappe 5, side 3.

med at Sbanken i dagens marked utøver et særlig konkurransepress når det gjelder innovasjon og teknologisk utvikling.

(333) Konkurranseklagenemnda har gått gjennom uttalelser fra tredjeparter om hvem de anser som pådrivere innenfor innovasjon og teknologisk utvikling i markedet for fondsdistribusjon. [redacted] uttaler at *«Sbanken og Nordnet har utviklet sterke handelsplattformer som forenkler investeringer/trading for selvdrevne kunder. Sbanken var først ut med ny prismodell hvor returprovisjon ble betalt tilbake til sluttkunde. Nordnet har kommet etter med lignende løsning. Etter vårt syn er det fortsatt utviklingsmuligheter på disse løsningene men de har startet arbeidet. DNB har begynt å endre prisstrukturen og har digitale løsninger som er markedsledende i appene «Spare» og «Hun Investerer».»*[375]

(334) [redacted] nevner både DNB, Sbanken, Nordnet og Kron som pådrivere innen innovasjon i fondsdistribusjonsmarkedet.[376] Om Sbanken pekes det på stort utvalg, brukervennlige digitale løsninger og prismodell. Om DNB pekes det på appen Spare. Om Nordnet pekes det på brukervennlige digitale løsninger, og om Kron pekes det på heldigitale, automatiserte og rimelige løsninger, foruten satsing på EPK.

(335) [redacted] skriver «*Selskapet anser Nordnet, Dnb og S-banken som pådrivere innen innovasjon og teknologisk utvikling innen distribusjon av fond og/ eller fondsprodukter. Bakgrunnen for vår vurdering er at disse tre selskapene har stor distribusjon gjennom digitale spareapplikasjoner, og utvikler kontinuerlig nye løsninger og tjenester.*»[377]

(336) [redacted] uttaler at «*DNB, Nordnet og Sbanken skiller seg ut blant de større aktørene. Spesielt når det gjelder utvikling av selvbetjente løsninger for kundene. Nordnet og Sbanken har vært tidlig ute med digitale rådgivningsløsninger, mens DNB gjennom Spare-appen lanserte en løsning hvor bankens kunder kunne få samlet alle sine investeringer i en og samme app, noe flere andre banker på det tidspunktet og fremdeles ikke har en løsning for.*»[378]

(337) [redacted] uttaler at «*Nordnet og Sbanken står i stor grad for det digitale skiftet, og var blant de første til å endre betalingsmodell i lys av regulatoriske krav, MIFID II. DNB Spare appen er også et eksempel på en teknologisk utvikling innen distribusjon av verdipapirfond/spareprodukter.*»[379]

(338) [redacted] oppgir Sbanken, EIKA, DNB og Nordea som innovatører i markedet.[380] [redacted] svarer at «*Etter* [redacted] *vurdering er både Sbanken og Nordnet, med sine gode digitale løsninger, pådrivere innen innovasjon og teknologisk utvikling innen distribusjon av fond og/eller spareprodukter.*»[381]

[375] Brev fra [redacted]
[376] Brev fra
[377] Brev fra
[378] Brev fra
[379] Brev fra
[380] Brev fra
[381] Brev fra

(339) [redacted] oppgir at «*Vi anser at Nordnet, Sbanken og Kron er aktører som er pådrivere for innovasjon og teknologisk utvikling. Disse aktørene er markedsutfordrere og bruker teknologi som konkurranseparameter. De utfordrer tradisjonelle kundeopplevelser og har gode digitale løsninger.*»[382] [redacted] lister opp Sbanken, Nordnet og Kron som innovatører i markedet.[383]

(340) [redacted] oppgir at «*Vår oppfatning av det norske markedet er at mange av aktørene er lite differensierte slik de fremstår ovenfor kundene. Sbanken som distributør var tidlig ute med å innføre plattformavgift.*»[384]

(341) [redacted] sin tilbakemelding er at «*Nordnet utmerker seg som en innovativ pådriver for selvbetjente og prisbevisste kunder, spesielt med tanke på det teknologiske. Gode teknologiske løsninger som er et hakk over de fleste andre distributører. De er også en fremtredende innovatør på investeringsprodukter med f.eks Investeringskonto Zero, indeksfond med null i forvaltningshonorar og et stort utvalg av ulike fond*».[385]

(342) [redacted] svarer følgende på spørsmål om pådrivere innen innovasjon: «*Alle banker (/storbanker), fondsselskaper, verdipapirforetak er i dag stort sett pådrivere for teknologisk utvikling innenfor alle områder for distribusjon av fond og spareprodukter*».[386]

(343) Det fremkommer ovenfor at de fleste markedsaktørene fremhever Sbanken som et av de foretakene som er en pådriver innen innovasjon og teknologisk utvikling. Andre aktører som går igjen er Nordnet, DNB og Kron. Det samlede inntrykket basert på tredjeparters uttalelser er dermed at det finnes flere aktører i markedet som er innovative, og at Sbanken er en av disse.

(344) Det er Konkurranseklagenemndas vurdering at det samlede bevisbildet tilsier at Sbanken er en av aktørene i markedet som er langt fremme på innovasjon og teknologisk utvikling. Det er likevel viktig å understreke at også andre aktører fremstår på denne måten. Kundeundersøkelsene som er vist til ovenfor, gir etter Konkurranseklagenemndas vurdering grunnlag for å anse Sbanken som en aktør som er langt fremme på kundetilfredshet og brukervennlige digitale løsninger. Ettersom Sbanken ikke skiller seg betydelig fra andre aktører når det gjelder teknologisk utvikling og innovasjon, samt at kundetilfredshet ikke nødvendigvis er ensbetydende med innovasjonskraft, er det nemndas vurdering at Sbanken ikke kan anses som en særlig konkurransekraft innenfor innovasjon og teknologisk utvikling i dagens marked.

7.4.4.6 Sbankens fremtidige konkurransekraft

(345) Klager har anført at [redacted] Det vises blant annet til at Sbankens [redacted] og at Sbankens [redacted] Det fremkommer av oppdaterte tall fra Sbanken at fondsvirksomheten ga [redacted] på [redacted] mens forventet bidrag var [redacted][387]

[382] Brev [redacted]
[383] Brev
[384] Brev
[385] Brev
[386] Brev
[387] Sbankens merknader til Konkurransetilsynets innstilling 14. januar 2021, s. 5.

(346) Ifølge Sbanken har selskapet for perioden 2021-2023 en hovedstrategi; [redacted]

(347) Konkurranseklagenemnda finner, basert på Sbankens interne dokumenter, at Sbanken har [redacted] Dette følger av dokumenter fra blant annet strategisamlinger i Sbanken. Det følger av strategisamlingen september 2020 at Sbanken [redacted][388]

Figur 10 Lysbilde fra Sbankens strategisamling september 2020

[redacted]

(348) Det følger av oppsummeringen av dag 1 på strategisamlingen at man [redacted][389] Konkurranseklagenemnda viser også til at det fremkommer av presentasjonen på strategisamlingen at Sbanken vurderer at [redacted] Det vises til at her har man [redacted] og er [redacted][390] På denne bakgrunn legger nemnda til grunn at Sbanken i september 2020 [redacted] Nemnda viser også til at det fremkommer av en presentasjon for styrets strategimøte [redacted] at Sbanken så for seg at satsingen skulle føre til [redacted]

(349) Sbankens interne dokumenter viser også at denne [redacted] I protokoll fra styremøte 10. februar 2021 fremkommer det at [redacted]

[388] Internt dokument Sbanken nr. 38 i mappe 5, side 8 og 52. Se også internt dokument Sbanken nr. 38 i mappe 5, side 4.
[389] Internt dokument Sbanken nr. 36 i mappe 5, side 3.
[390] Internt dokument Sbanken nr. 38 i mappe 5, side 51.
[391] Internt dokument Sbanken nr. 39 i mappe 5, side 11.

[redacted]

(350) I en virksomhetsrapport datert 24. mars 2021 signert CEO og CFO i Sbanken fremkommer det at [redacted] og at [redacted][393] Videre i samme rapport: [redacted] Det presiseres imidlertid samme sted at det er [redacted] og at [redacted].[394] Styredokument fra styremøte 10. mai 2021 synliggjør at den [redacted] har fortsatt: [redacted]

(351) Se også figur tatt inn i styredokument fra styremøte 10. mai 2021:[396]

[redacted]

(352) Figuren viser at Sbankens [redacted]

(353) De dokumentene Konkurranseklagenemnda har gjennomgått, gir et klart inntrykk av at [redacted]

[392] Internt dokument Sbanken nr. 39 i mappe 1, side 3.
[393] Internt dokument Sbanken nr. 87 i mappe 1, side 23.
[394] Internt dokument Sbanken nr. 87 i mappe 1, side 29.
[395] Internt dokument Sbanken nr. 84 i mappe 1, side 31.
[396] Internt dokument Sbanken nr. 84 i mappe 1, side 33.

(354) I en presentasjon for Konkurransetilsynet 13. august 2021 har Sbanken påpekt at [397] Behovet for ble også trukket frem av representantene fra Sbankens styre under møte med Konkurranseklagenemnda 9. februar 2022. Konkurranseklagenemnda viser til at fastsettelsen av de nye prisene i 2019:

(355) Konkurranseklagenemnda påpeker at det i de nyere styredokumentene Nemnda viser videre til at en del av På det grunnlaget legger nemnda til grunn at det er sannsynlig at Sbanken Nemnda bemerker at [399]

(356) Konkurranseklagenemnda går nå over til å vurdere om Sbanken i fremtiden vil være en pådriver innen innovasjon og teknologisk utvikling. Nemnda viser her til at den ovenfor har kommet til at Sbanken er en av aktørene i markedet som er langt fremme på innovasjon og teknologisk utvikling.

(357) I en presentasjon for styrets strategimøte 26. januar 2021 fremkommer det at [400] Av samme dokument fremkommer det at [401]

(358) Konkurranseklagenemnda viser videre til at det i en presentasjon under en styresamling 26. januar 2021 fremkommer at [402] Det at Sbanken gjenfinnes også i eldre strategidokumenter. I en presentasjon til styrets strategisamling 26. januar 2021 fremkommer det at

[397] Brev fra Sbanken 13. august 2021, vedlegg 1, side 7.
[398] Internt dokument Sbanken nr. 75 i mappe 5, side 11. Se også internt dokument nr. 3 i mappe 3, side 5.
[399] Internt dokument Sbanken nr. 85 i mappe 1, side 5.
[400] Internt dokument Sbanken nr. 39 i mappe 5, side 3.
[401] Internt dokument Sbanken nr. 39 i mappe 5, side 3.
[402] Brev fra Sbanken 13. august 2021, vedlegg 1, side 7.

[redacted][403] Det fremgår videre i presentasjonen at [redacted] og at økningen skyldes [redacted][404]

(359) I en presentasjon for Konkurransetilsynet 13. august 2021 oppgis det at [redacted]

(360) Konkurranseklagenemnda legger på denne bakgrunnen til grunn at det ikke er sannsynliggjort at Sbanken har [redacted] Selv om Sbanken skal [redacted] Som opplyst på høringen og i strategidokumentene fra januar 2021, gjøres dette for [redacted] Videre har Sbanken foreløpig [redacted] På denne bakgrunn finner nemnda at det [redacted]

7.4.4.7 Sbankens manglende innføring av EPK

(361) Konkurranseklagenemnda har også vurdert om, og eventuelt hvordan, Sbankens manglende innføring av EPK påvirker vurderingen av om Sbanken kan anses som en pådriver i markedet for fondsdistribusjon. [redacted][407] Flere andre aktører i markedet tilbyr allerede EPK, herunder DNB, Nordnet, SpareBank 1, Nordea, Storebrand, Kron, Danske Bank og Eika.[408]

(362) Det fremgår av et notat utarbeidet til ledergruppen i Sbanken [redacted] at Sbanken har [redacted]

(363) Videre fremgår det av et arbeidsdokument presentert for styret tidlig i [redacted] at Sbanken [redacted] og at [redacted]

(364) På tross av at Sbanken [redacted] og kunne gi [redacted] har Sbanken [redacted]

---

[403] Internt dokument Sbanken nr. 39 i mappe 5, side 5.
[404] Internt dokument Sbanken nr. 39 i mappe 5, side 22.
[405] Brev fra Sbanken 13. auust 2021, side 10.
[406] Internt dokument 39 i mappe 5, side 32.
[407] Meldingen s. 58.
[408] Presentasjon DNB i møte med Konkurransetilsynet 19. august 2021, bilde 25.
[409] Internt dokument Sbanken nr. 3 i mappe 3, side 4.
[410] Internt dokument Sbanken nr. 79 i mappe 5, side 3.

samtidig som flere andre store aktører i markedet har innført dette. Det er Konkurranseklagenemndas vurdering at dette ikke trekker i retning av at Sbanken er en pådriver i markedet for fondsdistribusjon.

7.4.4.8 Oppsummering av Sbankens konkurransekraft

(365) Konkurranseklagenemnda har kommet til at Sbanken har lave priser på indeksfond, og at disse har påvirket flere konkurrenters markedsatferd. Samtidig vises det til at indeksfond kun utgjør en del av markedet, og at Sbanken ikke er en prisleder i markedet i sin helhet. Nemnda har også funnet det sannsynlig at [redacted]

(366) Konkurranseklagenemnda har [redacted] Nemnda viser her til at flere aktører utpekes som innovative i markedet, og at det ikke er sannsynliggjort at [redacted] Derimot fremstår Sbanken som en aktør som utpeker seg på kundetilfredshet.

(367) Samlet sett finner Konkurranseklagenemnda at disse forholdene i seg selv ikke er tilstrekkelig for å legge til grunn at Sbanken utøver et særlig konkurransepress i fondsdistribusjonsmarkedet som helhet. Konkurranseklagenemnda viser også til at faktum i denne saken skiller seg fra tidligere saker hvor det har blitt grepet inn mot foretakssammenslutninger på grunnlag av at en aktør utøver et særlig konkurransepress, som referert til i punkt 7.4.4.1. I tidligere saker har den aktuelle aktøren skilt seg klart ut fra de øvrige foretakene i markedet på enten pris eller innovasjon. Dette er etter nemndas vurdering ikke tilfelle i denne saken.

7.4.5 Foretakssammenslutningens effekt på konkurransen i fondsdistribusjonsmarkedet

7.4.5.1 Innledning

(368) Konkurranseklagenemnda skal i det følgende vurdere hvordan en foretakssammenslutning mellom DNB og Sbanken vil kunne påvirke konkurransen i markedet for fondsdistribusjon. Nemnda vil, som Konkurransetilsynet har gjort i sitt vedtak, fokusere på foretakssammenslutningens effekt på sluttbrukerprisene i markedet på relativt kort sikt («ikke-koordinerte virkninger»), samt effekt på innovasjon. I det følgende vil nemnda først gi en kort oppsummering av det generelle, teoretiske utgangspunktet for vurderingen, og deretter gå inn på de spesifikke forholdene i den konkrete saken.

(369) Det er godt kjent fra økonomisk teori at en foretakssammenslutning mellom to foretak som selger differensierte produkter, kan føre til høyere priser. Et slikt prispress oppstår først og fremst ved at foretakene i foretakssammenslutningen tar høyere priser etter oppkjøpet enn hva de gjorde før oppkjøpet. Denne effekten har en enkel intuisjon. For ethvert foretak, er ulempen ved å øke prisen at foretaket mister kunder, blant annet til konkurrerende foretak. En foretakssammenslutning reduserer denne ulempen for foretakene i foretakssammenslutningen, fordi noen av kundene som forsvinner

gjenvinnes av den andre parten. Foretakene får derfor et insentiv til å øke prisene, sammenlignet med nivået før foretakssammenslutningen.[411]

(370) Det er også godt kjent at styrken på disse insentivene, og dermed størrelsen på prispresset, avhenger av flere forhold ved det relevante markedet. For eksempel vil prispresset bli større, alt annet likt, desto høyere grad av konkurransenærhet det er mellom partene i foretakssammenslutningen.[412] Videre vil prispresset bli mindre, alt annet likt, desto høyere grad av konkurransenærhet det er mellom partene på den ene siden, og andre foretak i markedet på den andre siden.[413] I tillegg vil prispresset bli større, alt annet likt, dersom noen av partene i foretakssammenslutningen har utøvd et særlig konkurransepress før foretakssammenslutningen.[414]

(371) En annen skadehypotese er at foretakssammenslutningen kan redusere insentiver til å konkurrere på innovasjon og teknologisk utvikling. En slik bekymring vil være spesielt relevant dersom en av partene i foretakssammenslutningen utøver et særlig konkurransepress på dette området.

(372) I det følgende vil Konkurranseklagenemnda vurdere disse skadehypotesene med utgangspunkt i analysene av konkurransenærhet i punkt 7.4.3 og Sbankens konkurransekraft i punkt 7.4.4.

7.4.5.2 Konkurransenærhet

(373) Når det gjelder DNBs mulige oppkjøp av Sbanken, er det Konkurranseklagenemndas vurdering at de to foretakene er konkurrenter som tilbyr differensierte produkter. Dette betyr at foretakssammenslutningen potensielt sett kan generere et prispress til skade for forbrukerne, som forklart ovenfor. Det essensielle spørsmålet for nemnda er imidlertid ikke om foretakssammenslutningen *kan* generere et prispress, men om det er sannsynlig at den faktisk *vil* gjøre det, og, i så fall, *hvor stort* dette prispresset vil være.

(374) Som forklart i punkt 7.4.3.1, er det Konkurranseklagenemndas vurdering at DNB og Sbanken er nære konkurrenter. Dette betyr at foretakssammenslutningen, som vil fjerne Sbanken som en selvstendig aktør, vil medføre tap av et vesentlig konkurransepress i markedet. Konkurransenærheten mellom DNB og Sbanken indikerer derfor, isolert sett, at oppkjøpet vil skape et stort prispress.

(375) Høy grad av konkurransenærhet mellom partene i foretakssammenslutningen er imidlertid ikke tilstrekkelig for å slutte at oppkjøpet faktisk vil føre til betydelig konkurranseskade. Som forklart ovenfor, avhenger foretakssammenslutningens endelige effekt på sluttbrukerprisene også av konkurransetrykket fra andre aktører i markedet. Dersom andre aktører etter oppkjøpet vil kunne erstatte konkurransepresset som Sbanken opprinnelig utøvde, er det ikke gitt at prisene vil stige i særlig grad, selv om DNB og Sbanken er nære konkurrenter. For å gjøre en helhetlig vurdering av hvordan

[411] Se Joseph Farrell og Carl Shapiro (2010), "Antitrust Evaluation of Horizontal Mergers: An Economic Alternative to Market Definition", B.E. Journal of Theoretical Economics, 10(1): 9, og Kommisjonens horisontale retningslinjer, avsnitt 24.

[412] Kommisjonens horisontale retningslinjer, avsnitt 28.

[413] Kommisjonens horisontale retningslinjer, avsnitt 28.

[414] Kommisjonens horisontale retningslinjer, avsnitt 37. Prispresset vil også være større, alt annet likt, desto høyere marginer – det vil si pris minus kostnad per solgte enhet – partene har før foretakssammenslutningen. Konkurranseklagenemnda har imidlertid ikke detaljert informasjon om partenes marginer, og vil derfor ikke vektlegge dette aspektet i vurderingen.

foretakssammenslutningen vil påvirke konkurransen, er det derfor også viktig å se på konkurransenærheten og -presset fra andre aktører i markedet.

(376) Som forklart i punkt 7.4.3.2, finner Konkurranseklagenemnda det klart at Nordnet er en nær konkurrent av både DNB og Sbanken. Nemndas konkrete vurdering er at Nordnet er spesielt lik Sbanken på en rekke viktige konkurranseparametere, og at Nordnet i de senere år har vært en minst like sterk konkurrent på fondsdistribusjon for DNB som det Sbanken har vært. Etter nemndas vurdering fremstår Nordnet som egnet til å erstatte hele eller store deler av konkurransepresset som i dag utøves av Sbanken.

(377) Basert på nærhetsanalysen i punkt 7.4.3.2, finner Konkurranseklagenemnda det klart at det, i tillegg til Nordnet, også er en rekke andre aktører som er konkurrenter av partene i foretakssammenslutningen. For DNBs del gjelder dette i stor grad Nordea og Storebrand/Skagen, og i noe mindre grad SpareBank 1, Eika Kapitalforvaltning og Danske Bank. For Sbankens del gjelder dette i stor grad Storebrand/Skagen, og i noe mindre grad Nordea, Eika Kapitalforvaltning og KLP Kapitalforvaltning. Nemndas vurdering er at disse aktørene samlet sett utøver et konkurransepress som også vil kunne bidra til å motvirke bortfallet av konkurransepresset som oppstår dersom Sbanken forsvinner.

7.4.5.3 Sbankens konkurransekraft

(378) Som forklart i punkt 7.4.4.4 og 7.4.4.6, er det Konkurranseklagenemndas vurdering at Sbanken fremstår som en utfordrer på pris innenfor indeksfond. Dette forholdet indikerer, isolert sett, at foretakssammenslutningen kan skape et vesentlig prispress i denne delen av markedet.

(379) Det er imidlertid Konkurranseklagenemndas inntrykk at Sbanken ikke er den eneste aktøren med lave priser på indeksfond. Som nevnt i punkt 7.4.4.3, er også Nordnet, KLP Kapitalforvaltning og Kron lavprisaktører innenfor dette segmentet. Nemnda finner at dette svekker inntrykket av at Sbanken utøver et særlig sterkt konkurransepress på prising av indeksfond.

(380) Konkurranseklagenemnda finner videre at Sbankens rolle som en lavprisaktør innenfor indeksfond må veies opp mot fraværet av en slik rolle i de andre segmentene av markedet. Som nevnt i punkt 7.4.4.3, utgjorde indeksfond en relativt liten andel [redacted] av fondsforvaltningskapitalen i personmarkedet i 2020. I tillegg gjelder Sbankens lave pris på indeksfond kun for kunder som ikke mottar rådgiving. På bakgrunn av disse forholdene, finner nemnda at Sbankens prising av indeksfond ikke i seg selv er tilstrekkelig til å fastslå at Sbanken utøver et særlig konkurransepress på pris i markedet for fondsdistribusjon som helhet.

(381) Konkurranseklagenemnda har i punkt 7.4.4.5 kommet til at Sbanken er en av flere markedsaktører som er langt fremme på innovasjon og teknologisk utvikling. Sbanken utmerker seg imidlertid ikke i forhold til andre aktører. Nemnda finner at dette innebærer at Sbanken ikke utøver et særlig sterkt konkurransepress innenfor innovasjon og teknologisk utvikling.

7.4.5.4 Oppsummering

(382) Konkurranseklagenemndas vurdering er at DNB og Sbanken er nære konkurrenter, men at det også finnes andre aktører som er nære konkurrenter til både DNB og Sbanken.

Nemnda finner at disse aktørene er egnet til å erstatte hele eller store deler av konkurransepresset som i dag utøves av Sbanken. Videre finner nemnda at Sbanken er en lavprisaktør på indeksfond, men at også andre aktører har en slik rolle. Nemnda finner det videre relevant at indeksfond utgjør en begrenset del av fondsdistribusjonsmarkedet. Det er også nemndas vurdering at selv om Sbanken ligger langt fremme på innovasjon og teknologisk utvikling, skiller de seg ikke klart fra andre aktører på dette området.

(383) Basert på det ovennevnte, er Konkurranseklagenemndas helhetsvurdering at det ikke er sannsynliggjort at foretakssammenslutningen mellom DNB og Sbanken vil føre til betydelig konkurranseskade i markedet for fondsdistribusjon.

7.5 Konklusjon

(384) Konkurranseklagenemnda har i konkurranseanalysen ovenfor kommet til at det ikke er sannsynliggjort at foretakssammenslutningen mellom DNB og Sbanken vil føre til en betydelig konkurranseskade. Dermed er det ikke sannsynliggjort at foretakssammenslutningen «*i betydelig grad vil hindre effektiv konkurranse*», jf. konkurranseloven § 16. Vilkåret for å forby foretakssammenslutningen er ikke oppfylt. Konkurransetilsynets vedtak om å forby foretakssammenslutningen er følgelig ugyldig, og må oppheves med endelig virkning, jf. forvaltningsloven § 34.

(385) Ettersom Konkurranseklagenemnda har kommet til at det ikke er sannsynliggjort at foretakssammenslutningen fører til en betydelig konkurranseskade, har Konkurranseklagenemnda ikke vurdert eventuelt motvirkende faktorer som kjøpermakt, effektivtetsgevinster eller potensiell konkurranse.

8 Avgjørelse

(386) Konkurranseklagenemnda fatter etter dette følgende vedtak:

Konkurransetilsynets vedtak oppheves.

(387) Vedtaket er enstemmig.

(388) Klagen er dermed tatt til følge, og et eventuelt krav om sakskostnader kan fremmes i tråd med reglene i forvaltningsloven § 36.

Dokumentet er godkjent elektronisk