



# Norges fusjonskontroll

*Konkurransetilsynets praktiseringen av  
totalvelferdsstandarden over tid*

**Katrine Birkeland Larsen**

**Veileder: Lars Sørgard**

Masterutredning i fordypningsområdet strategi og ledelse

NORGES HANDELSHØYSKOLE

Dette selvstendige arbeidet er gjennomført som ledd i masterstudiet i økonomi- og administrasjon ved Norges Handelshøyskole og godkjent som sådan. Godkjenningen innebærer ikke at Høyskolen eller sensorer inntår for de metoder som er anvendt, resultater som er fremkommet eller konklusjoner som er trukket i arbeidet.

## Sammendrag

I denne masterutredningen tar vi for oss Konkurransetilsynets praktisering av totalvelferdsstandarden. Praktiseringen baserer seg på fusjonsvedtak etter 2003. Totalvelferdsstandarden legges til grunn i vilkår nummer to for inngrep mot fusjoner i konkurranselovens § 16. Velferdsstandarden tar hensyn til virkningene for alle aktører som følge av en fusjon. Masterutredningen går i dybden av Konkurransetilsynets vedtak om å godkjenne på vilkår fusjonen mellom DnB og Gjensidige i 2003. Vi finner at tilsynets praktisering av totalvelferdsstandarden har blitt strengere over tid, og at en fusjon mellom DnB og Gjensidige ikke ville blitt godkjent i dag. Vi finner også at praksisen nærmer seg EUs forbrukervelferdsstandard.

## **Forord**

Denne masterutredningen er skrevet som en avslutning på masterutdannelsen ved Norges Handelshøyskole (NHH), Bergen. Jeg fikk kjennskap til konkurranse-loven og Konkurransetilsynets arbeid gjennom kurset Konkurranserett ved NHH. Totalvelferdsstandarden i konkurranse-lovens § 16 har blitt karakterisert som en ”særnorsk bestemmelse”. Jeg hadde dermed et ønske om lære mer om totalvelferdsstandarden, og Konkurransetilsynets praktisering av denne velferdsstandarden. I denne forbindelse søkte jeg på et tema innenfor fusjonskontroll, utlyst av Samfunns- og næringslivsforskning (SNF) ved NHH.

Jeg vil rette en stor takk til SNF for tillitten. Jeg ønsker også å takke veileder Lars Sørgard for god faglig veiledning, konstruktive tilbakemeldinger og interessante samtaler. Avslutningsvis vil jeg takke venner og familie som har holdt meg med selskap, og motivert meg i løpet av oppgaveskrivingen. En særlig stor takk rettes til Morten Øhrn og Kjetil Hove.

Bergen, 10. juni 2013

.....  
Katrine Birkeland Larsen

<b>1</b>	<b>Innledning</b>	<b>1</b>
1.1	Bakgrunn	1
1.2	Struktur	2
1.3	Avgrensning og sentrale begrep	2
1.3.1	Vilkår om inngrep mot fusjoner	2
1.3.2	Totalvelferdsstandarden	4
1.3.3	Definisjon fusjon	5
<b>2</b>	<b>Totalvelferdsstandarden i teori og praksis</b>	<b>5</b>
2.1	Samfunnsøkonomiske tap	6
2.1.1	Dødvektstap	6
2.1.2	Sløsing	15
2.1.3	Restruktureringskostnader	19
2.2	Effektivitetsgevinster	21
2.2.1	Statisk effektivitet	21
2.2.2	Krav til effektivitetsgevinstene	23
2.2.3	Dynamisk effektivitet	27
2.2.4	Gunstige prisendringer	32
2.3	Avveining tap og gevinster	34
2.4	Forbrukervelferdsstandard	36
2.4.1	Konsumenttap	37
2.4.2	Effektivitetsgevinster	37
2.5	Delkonklusjon	38
<b>3</b>	<b>Analyse av fusjonen mellom DnB og Gjensidige NOR</b>	<b>40</b>
3.1	Historie DnB og Gjensidige NOR	41
3.2	Samfunnsøkonomiske tap	43
3.2.1	Dødvektstap	43
3.2.2	Sløsing	46
3.2.3	Restruktureringskostnader	49

3.3	Effektivitetsgevinster	50
3.3.1	Statisk effektivitet	50
3.3.2	Krav til effektivitetsgevinstene	51
3.3.3	Dynamisk effektivitet	53
3.4	Avveining tap og gevinster etter partenes beste estimater	55
3.5	Avveining tap og gevinster etter Konkurransetilsynets estimater	57
3.6	Delkonklusjon	58
<b>4</b>	<b>Fusjonen mellom DnB og Gjensidige NOR i lys av nyere praksis</b>	<b>60</b>
4.1	Samfunnsøkonomiske tap	61
4.1.1	Dødvektstap	61
4.1.2	Sløsing	61
4.1.3	Restruktureringskostnader	62
4.2	Effektivitetsgevinster	62
4.2.1	Statisk effektivitet	62
4.2.2	Krav til effektivitetsgevinstene	63
4.2.3	Dynamisk effektivitet	64
4.3	Avveining av tap og gevinster etter dagens praksis	64
4.4	DnB NOR i lys av forbrukervelferdsstandard	66
4.4.1	Konsumenttap	66
4.4.2	Effektivitetsgevinster	67
4.4.3	Avveining tap og gevinster	67
<b>5</b>	<b>Konklusjon</b>	<b>68</b>
	<b>Kildeliste</b>	<b>71</b>

# 1 Innledning

## 1.1 Bakgrunn

Adam Smith skrev i 1776 at "People of the same trade seldom meet together, even for merriment and diversion, but the conversation ends in a conspiracy against the public, or in some contrivance to raise prices" (s. 117). Ifølge tidligere konkurransedirektør Knut Eggum Johansen vil næringsdrivende prøve å styrke sin markedsposisjon gjennom konkurransebegrensende tiltak, samarbeid og fusjoner dersom de får muligheten til det. Konkurranseregler er dermed viktig for å unngå at misbruk av markedsrett reduserer de gunstige virkningene av sunn konkurranse (2006).

I perioden 2004 til 2011 har det vært 18 inngrep mot fusjoner. Av disse er det lagt ned fem forbud, og 13 som har blitt godkjent på vilkår (Hjelmeng & Sjørgard, 2012). For at en fusjon skal bli godkjent, må den etter norsk lov ikke føre til vesentlig begrensning av konkurransen, og heller ikke føre til mindre effektiv bruk av samfunnets ressurser. I vurderingen av effektiv bruk av samfunnets ressurser legger Norge en *totalvelferdsstandard* til grunn. Det innebærer at man skal vurdere fusjonens virkninger for alle aktører (NOU, 2012:7). Det betyr at en fusjon kan bli godkjent selv om det forventes å lede til tap for konsumenter, gitt at disse tapene oppveies av samfunnsøkonomiske effektivitetsgevinster på bedriftenes side. I 2003 valgte Konkurransetilsynet å godkjenne en fusjon mellom DnB og Gjensidige NOR, som på den tiden var Norges største og nest største finanskonsern. Fusjonen ble godkjent på vilkår på tross av at det samfunnsøkonomiske regnskapet viste at forventet virkning for samfunnet var negativt.

Fordi tilsynet tok en overraskende avgjørelse, er det av stor interesse å undersøke hvordan Konkurransetilsynet gikk frem for å vurdere samfunnsøkonomiske tap og gevinster ved DnB og Gjensidige NOR-fusjonen. Det er videre av interesse å undersøke om praktiseringen av totalvelferdsstandard har endret seg over tid. Dersom praktiseringen har endret seg, ville tilsynet kommet til en tilsvarende konklusjon hvis DnB og Gjensidige NOR hadde søkt om å fusjonere i 2013 i stedet for 2003? Basert på masterutredningens bakgrunn blir problemstillingen følgende:

*Hvordan praktiserte Konkurransetilsynet totalvelferdsstandarden i fusjonen mellom DnB og Gjensidige NOR i 2003? Ville vurderingen blitt den samme i lys av nyere praktisering av totalvelferdsstandarden?*

I denne masterutredningen ønsker vi å gå i dybden av totalvelferdsstandarden, og hvordan den praktiseres av Konkurransetilsynet. Vi ønsker også å identifisere eventuelle endringer i tilsynets praktisering av totalvelferdsstandarden. I arbeidet med masterutredningen har vi analysert fusjonsvedtak fra Konkurransetilsynet de siste ti årene. I utredningens hoveddel går vi i dybden av fusjonsvedtaket om DnB og Gjensidige NOR fra 2003.

## **1.2 Struktur**

Denne masterutredningen er delt inn i 5 kapitler. I kapittel 1 gjør vi rede for utredningens bakgrunn og problemstilling, gjør avgrensinger og forklarer sentrale begrep. I kapittel 2 ser vi på samfunnsøkonomiske tap og gevinster etter en totalvelferdsstandard, i lys av økonomisk teori og Konkurransetilsynets praktisering etter 2003. Til slutt gir vi en kort innføring i EUs forbrukervelferdsstandard. I kapittel 3 vurderes Konkurransetilsynets praktisering av totalvelferdsstandarden i fusjonen mellom DnB og Gjensidige NOR i 2003. I kapittel 4 vurderer vi fusjonen mellom DnB og Gjensidige etter Konkurransetilsynets nyere praktisering av totalvelferdsstandard. Her blir det også gjort en overordnet vurdering av fusjonen etter en forbrukervelferdsstandard. I kapittel 5 oppsummeres utredningens funn, og vi konkluderer.

## **1.3 Avgrensning og sentrale begrep**

### **1.3.1 Vilkår om inngrep mot fusjoner**

Norsk konkurranselovgivning har hatt hjemmel for fusjonskontroll siden 1988. Da fikk den daværende prisloven en tilføyelse som gav konkurransemyndighetene fullmakt til å gripe inn mot fusjoner. Den materielle bestemmelsen om fusjonskontroll er nå innlemmet i konkurranselovens § 16, som ble sist endret i 2004. (Kolstad & Ryssdal, 2007). En fusjon kan bli godkjent, godkjent på vilkår eller forbys. Det kan skilles mellom strukturelle vilkår og adferdsvilkår. Strukturelle vilkår vil si at den

fusjonerte bedriften må selge ut deler av sin virksomhet. Adferdsvilkår vil si at den fusjonerte bedriften pålegges en tidsbestemt regulering av adferden (Hjelmeng & Sjørgard, 2012). Det er Konkurransetilsynet som har oppgaven med å håndheve konkurranseloven, og det er Fornyings-og administrasjonsdepartementet (FAD) som legger rammene for tilsynets arbeid. FAD er også klageinstans for Konkurransetilsynets vedtak og avgjørelser (Konkurransetilsynet, 2013). I slike tilfeller blir det lagt frem et klagevedtak.

I Konkurransetilsynets arbeid med å vurdere inngrep mot fusjoner, er det § 16 i konkurranseloven som er relevant. Etter § 16 er det to kumulative vilkår for inngrep mot en fusjon:

- I) "vil føre til eller forsterke en vesentlig begrensning av konkurransen"
- II) "er i strid med lovens formål"

Lovens formål er å "fremme konkurranse for derigjennom å bidra til effektiv bruk av samfunnets ressurser. Ved anvendelse av denne lov skal det tas særlig hensyn til forbrukernes interesser".

I tilsynets arbeid med å vurdere om vilkårene for inngrep er oppfylt, står markedsavgrensning svært sentralt. Dette kommer klart frem i Konkurransetilsynets fusjonsvedtak. For å gjøre masterutredningen mindre omfattende, vil det ikke bli lagt vekt på arbeidet med markedsavgrensning i vurderingen av en fusjon.

Vilkår nummer én i § 16 dekker to situasjoner; enten at en fusjon fører til en vesentlig begrensning av konkurransen, eller at den forsterker en allerede eksisterende begrensning. En begrensning av konkurransen kan oppstå ved at de fusjonerte partene oppnår ensidig eller koordinert markedsrett. Ensidig markedsrett vil si at konkurransen blir mindre hard fordi konkurransen mellom de fusjonerende bedriftene forsvinner. Koordinert markedsrett vil si at bedriftene i markedet med større sannsynlighet vil kunne koordinere atferden sin på en konkurranseskadelig måte (Hjelmeng & Sjørgard, 2012). Dersom man kan utelukke at en fusjon har konkurransebegrensende effekt, er ikke vilkår nummer én oppfylt. Det vil si at det ikke er noe inngrepsgrunnlag. Gitt at vilkår nummer én er oppfylt, er det dermed av større



interesse å undersøke om vilkår nummer to også er oppfylt. Denne masterutredningen vil dermed kun fokusere på vilkår nummer to for inngrep mot fusjoner.

Vilkår nummer to innebærer at en fusjon er i strid med lovens formål om effektiv bruk av samfunnets ressurser. Ifølge FADs tolkning av konkurranselovens formål skal en fusjon vurderes etter skaden totalt i økonomien. Den norske konkurranselovens formål sier at det skal tas ”særlig hensyn til forbrukernes interesser”. På tross at dette fastslo FAD i et klagevedtak at det er en totalvelferdsstandard som gjelder i vilkår nummer to for inngrep mot fusjoner. Klagevedtaket var fra 2006 om Priors og Norgårdens ønske om å fusjonere i 2005 (FAD, 2006a).

### **1.3.2 Totalvelferdsstandard**

En totalvelferdsstandard innebærer ”at alle samfunnsøkonomiske effektivitetsgevinster skal legges uavkortet til grunn, uavhengig av hvilke markedsaktører disse gevinstene tilfaller” (NOU, 2012:7, s. 113). Det vil si at man skal summere virkninger for alle aktørene som følge av en fusjon, både forbrukere og bedrifter. Man får altså en fordelingsnøytral formålsbestemmelse der en krone til bedriften er like mye verdt som en krone til forbrukeren. Dette skal bidra til at samfunnets totale overskudd blir størst mulig (NOU, 2012:7). Totalt sett er det en avveining mellom samfunnsøkonomiske tap og samfunnsøkonomiske gevinster som må foretas for å undersøke om vilkår nummer to for inngrep mot fusjoner er oppfylt (Hjelmeng & Sjørgard, 2012).

Ifølge Sjørgard (2009) er totalvelferdsstandard i fusjonskontrollen en ”særnorsk bestemmelse”, hvor Norge kan karakteriseres som ”annerledeslandet”. I en europeisk sammenheng bruker de fleste land en *forbrukervelferdsstandard*. Etter en forbrukervelferdsstandard ser man bare på virkningene av en fusjon for forbrukerne, og ikke for andre aktører (Sjørgard, 2009). I 2012 la Konkurranselovutvalget frem en rapport til Fornyings-, administrasjons-, og kirke departementet (FAD) med forslag om å harmonisere Norges og EUs vilkår for inngrep mot fusjoner (NOU, 2012:7). Her ble det sett på muligheten for å endre Norges totalvelferdsstandard til EUs forbrukervelferdsstandard. FAD har derimot valgt å ikke følge utvalgets anbefaling på dette området (FAD, 2013). Det er videre Stortinget som skal behandle forslaget fra FAD. Det finnes mye litteratur i diskusjonen rundt hvilke velferdsstandard som er best for

samfunnet, se blant annet Farrell og Katz (2006 ) eller Pittman (2007). Denne diskusjonen vil ikke masterutredningen ta stilling til.

### **1.3.3 Definisjon fusjon**

Etter § 17 i konkurranseloven foreligger en fusjon når ”to eller flere tidligere uavhengige foretak eller deler av foretak fusjonerer, eller en eller flere personer, som allerede kontrollerer minst ett foretak, eller ett eller flere foretak direkte eller indirekte, helt eller delvis, varig overtar kontrollen over ett eller flere andre foretak”. Her ser vi at en fusjon er definert som at to foretak blir sammen til ett eller at det gjennomføres et oppkjøp. I masterutredningen vil vi ikke gjøre et skille mellom fusjon og oppkjøp.

Fusjoner er enten horisontale, vertikale eller konglomerate. Horisontale fusjoner er fusjoner mellom bedrifter på samme ledd i en distribusjonsskjede. Her er det mulighet for konkurransebegrensende effekter i form av ensidig eller koordinert markedsrett. Vertikale fusjoner er fusjoner mellom bedrifter på ulike ledd i distribusjonsskjeden. Her er bekymringen som regel knyttet til ensidige virkninger i form av utestengelse, og i mindre grad koordinerte virkninger. Konglomerate fusjoner er fusjoner mellom bedrifter i ulike, men tilgrensende markeder. Her skjer det ingen direkte bortfall av konkurranse, og det er høyt potensiale for effektivitetsgevinster (Hjelmeng & Sørgard, 2012). Horisontale fusjoner har dermed teoretisk sett størst påvirkning på konkurransen. De fleste vedtakene som har blitt fattet av Konkurransetilsynet gjelder horisontale fusjoner. Denne masterutredningen vil dermed kun ta utgangspunkt i horisontale fusjoner. Den senere analysen av fusjonen mellom DnB og Gjensidige NOR er i tillegg en horisontal fusjon.

## **2 Totalvelferdsstandard i teori og praksis**

Når virkningene av en fusjon vurderes etter en totalvelferdsstandard skal alle de samfunnsøkonomiske virkningene for alle involverte parter vurderes (NOU, 2012:7, s.113). Det vil si at tap og gevinster for konsumenter og bedrifter skal veies opp mot hverandre. De relevante samfunnsøkonomiske tapene i en totalvelferdsstandard er dødvektstap, sløsing og restruktureringskostnader. Tapene kan veies opp av statiske gevinster i form av kostnadsbesparelser, eller dynamiske gevinster i form av økt

innovasjon (Kolstad & Ryssdal, 2007). Avveiningen mellom tap og gevinster gjøres i et samfunnsøkonomisk regnskap (Konkurransetilsynet, 2003a).

Tapene (kapittel 2.1) og gevinstene (kapittel 2.2) som følge av en fusjon blir vurdert i lys av både økonomisk teori og Konkurransetilsynets praksis. Sistnevnte bygger på tilsynets offentliggjorte fusjonsvedtak etter 2003. Avveiningene som Konkurransetilsynet gjør i behandlingen av tapene og gevinstene er behandlet i kapittel 2.3. Hvilke tap og gevinster som skal tas med i det samfunnsøkonomiske regnskapet avhenger også av hvilken velferdsstandard man vurderer fusjonen etter. I EU-området bruker man en forbrukervelferdsstandard, og denne presenteres i korte trekk i kapittel 2.4.

## **2.1 Samfunnsøkonomiske tap**

### **2.1.1 Dødvectstap**

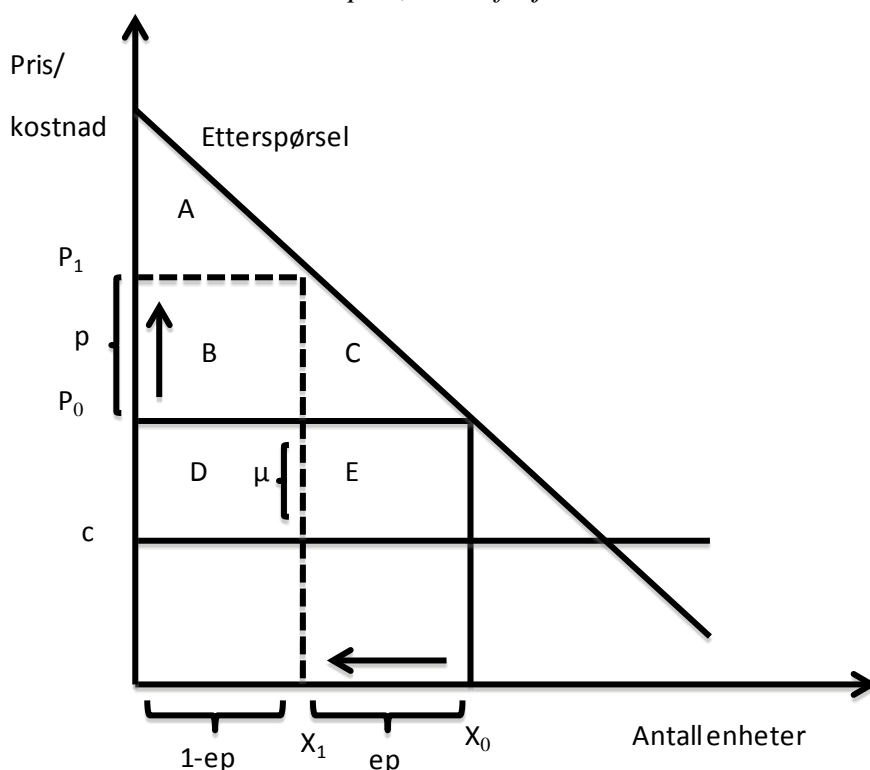
Ved en fusjon kan reduksjonen i antall konkurrerende bedrifter føre til høyere produktpriser. Høyere priser kan enten ha sin årsak i økt markedsrett, eller fordi det blir lettere å etablere et stilltende prissamarbeid. Ved en prisøkende fusjon oppstår det et dødvectstap (von der Fehr & Sørgard, 2004). Figur 2.1 viser virkningene på konsumentenes og en bedrifts overskudd som følge av en prisøkning fra  $P_0$  til  $P_1$ .  $P_0$  ligger over kostnaden,  $c$ , og vi har dermed et marked med begrenset konkurranse (Pindyck & Rubinfeld, 2009). Valget om hvilken kostnad som skal regnes som bedriftens produksjonskostnad er ikke trivielt. Diskusjonen rundt dette finnes i kapittel 2.1.1.1.

Etterspørselskurven i figur 2.1 viser konsumentenes marginale betalingsvilje for det aktuelle produktet eller tjenesten. Arealet under etterspørselskurven viser konsumentenes maksimale betalingsvilje. Før fusjonen er det  $X_0$  konsumenter som har en betalingsvilje som er minst like høy som prisen  $P_0$ , og som kjøper produktet. Før fusjonen er både det omsatte kvantum,  $X_0$ , og prisen,  $P_0$ , lik 1, og omsetningen blir da også lik 1.

Konsumentoverskuddet er definert som betalingsviljen utover produktprisen. Konsumentoverskuddet er dermed arealet under etterspørselskurven, over prisen  $P_0$ , og er i figur 2.1 arealet (A+B+C). Etter en prisøkning fra  $P_0$  til  $P_1$  er det færre

konsumenter som kjøper produktet, og kvantum solgt er nå redusert til  $X_1$ . De konsumentene som nå ikke velger å kjøpe produktet fordi prisen er høyere enn deres betalingsvilje, taper et konsumentoverskudd lik areal (C) i figuren. Dette er kvantums-  
virkningen for konsumentene. De som fortsatt kjøper produktet må betale en høyere pris, og får en økt utgift tilsvarende areal (B). Dette er prisvirkningen for konsumentene. Totalt får konsumentene et tap på  $(B+C)$ , og konsumentoverskuddet er redusert til areal (A).

Figur 2.1  
En prisøkende fusjon



*Note:* Figuren viser virkinger for konsumenter og en bedrift som følge av en prisøkende fusjon. Som følge av fusjonen øker prisen fra  $P_0$  før fusjonen, til  $P_1$  etter fusjonen. Konsumenttapet som følge av prisøkningen er representert ved areal  $(B+C)$ , og endring i fortjeneste for bedriften er representert ved areal  $(B-E)$ . Totalvirkningen av prisøkningen er et dødvektstap på areal  $(C+E)$  (Hjelmeng & Sjørgard, 2012).

Siden en totalvelferdsstandard ikke bare ser på virkningene for konsumentene, må virkningene for bedriften i det relevante markedet også tas i betraktning. Før en fusjon vil bedriften i figur 2.1 selge  $X_0$  produkter til prisen  $P_0$ , og ha en fortjeneste lik arealet  $(D+E)$ . Siden bedriften etter fusjonen tar en høyere pris tilfaller nå også areal (B) bedriften. På en annen side taper bedriften areal (E) fordi noen kunder velger å ikke

kjøpe produktet. Dette er omsetningsvirkningen for bedriften. Totalt har bedriften dermed en endring i fortjeneste lik arealet (B-E).

For å finne den totale endringen ved fusjonen summerer man endringen i konsumentoverskudd og samtlige bedrifters overskudd i den relevante næringen. På grunn av fusjonen har konsumentene opplevd et tap lik areal (B+C), mens bedriftene har en endring i fortjeneste lik (B-E). Det betyr at en prisøkende fusjon gir en reduksjon i velferd lik areal (C+E). Dette arealet er dødvektstapet, og består av kvantumsvirkningen for konsumentene og omsetningsvirkningen for bedriften (Sørgard, 2009). Areal (B) er ikke med i dødvektstapet fordi prisvirkningen som fører til en større utgift for konsumentene, utjevnes av en tilsvarende større inntekt for selskapene i den relevante næringen. Areal (B) er altså kun en overføring fra konsumentene til selskapene, og ikke en samfunnsøkonomisk kostnad (von der Fehr & Sørgard, 2004).

For å tallfeste dødvektstapet er man avhengig av å vite tre parametere: absoluttverdien av etterspørselens priselastisitet,  $e$ , prisøkningen i prosent av opprinnelig pris,  $p$ , og bedriftenes driftsmargin i prosent av pris før fusjonen,  $\mu$ .

Reduksjon i omsatt kvantum som følge av prisøkningen er lik priselastisiteten multiplisert med prisøkningen, det vil si  $ep$  i figur 2.1. Etter prisøkningen er kvantum lik  $1-ep$ . Ligningen for dødvektstap regnes i prosent av opprinnelig omsetning i den aktuelle næringen,

$$Dødvektstapet = \frac{ep^2}{2} + (\mu \cdot e \cdot p), \quad (2.1)$$

hvor  $ep^2/2$  tilsvarer arealet av trekant (C), og  $(\mu \cdot e \cdot p)$  tilsvarer arealet av firkant (E) i figur 2.1 (Hjelmeng & Sørgard, 2012).

Etterspørselens *priselastisitet* angir prosentvis endring i etterspurt kvantum som følge av en prisøkning på én prosent. Som i ligning 2.1 er det priselastisitetens absoluttverdi som omtales i den videre drøftingen. En priselastisitet nær null betyr at kundene er lite sensitive ovenfor en prisendring, og at etterspørselen reduseres med mindre enn én prosent. Dersom elastisiteten er lik én, reduseres etterspørselen med én prosent, og dette kalles enhetselastisitet. Hvis priselastisiteten er større enn én er etterspørselen

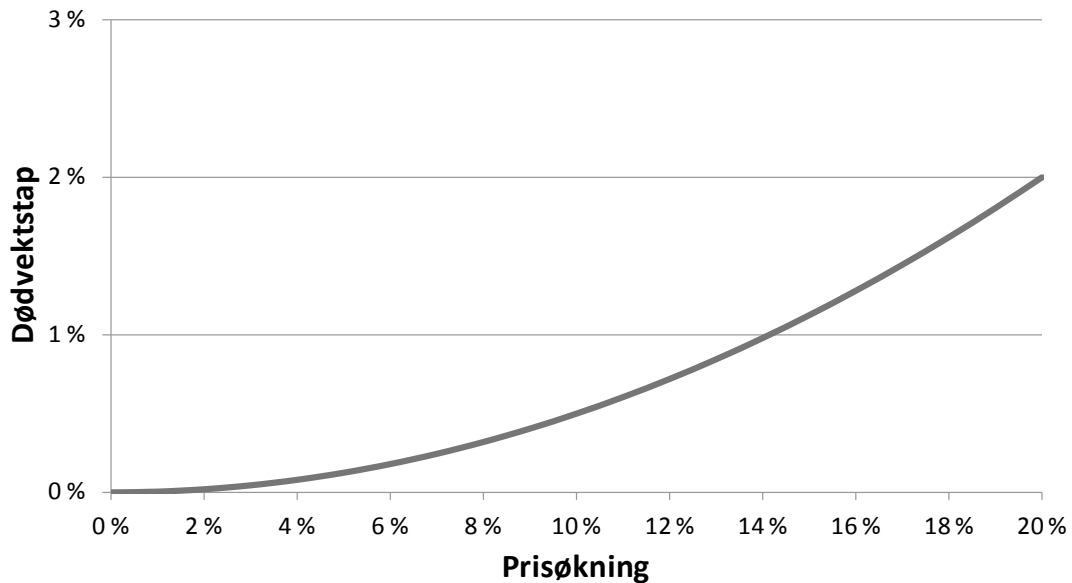
elastisk, og prosentvis nedgangen i kvantum er større enn prosentvis endring i pris (Pindyck & Rubinfeld, 2009). En større priselastisitet betyr at kundene er mer sensitive overfor en prisendring, og at omsatt kvantum faller mer enn ved en lavere priselastisitet. Dermed blir også dødvektstapet større ved økende priselastisitet, noe vi også ser tydelig fra ligning 2.1.

En stor priselastisitet betyr at de fusjonerende bedriftene har mindre mulighet til å øke produktprisen, ettersom det resulterende kvantumsfallet blir stort. I en situasjon hvor priselastisiteten er helt elastisk vil en liten økning i pris bety at alle kundene vil slutte å kjøpe produktet. Dette viser at utslaget i dødvektstapet likevel ikke trenger å bli så stort ved en høy elastisitet.

Fra ligning 2.1 ser vi at den parameteren som gir mest utslag er *prisøkningen*. Dødvektstapet øker eksponentielt i prisøkningen, og denne sammenhengen er vist i figur 2.2. Her er priselastisitetens absoluttverdi lik én og driftsmarginen lik null. Figuren viser at en endring i prisøkningen gir et betydelig utslag i dødvektstapet. Dersom prisøkningen settes til 15 % i stedet for 10 % (en økning på 50 %), øker dødvektstapet fra 0,5 % til 1,12 % (en økning på 124 %). Det er likevel viktig å påpeke at dødvektstapet i seg selv er relativt lite. En prisøkning på for eksempel hele 20 % som følge av en fusjon, gir et dødvektstap på "bare" 2 % av opprinnelig omsetning i den aktuelle næringen.

En annen mulighet er å benytte den såkalte diversjonsraten mellom de fusjonerende partenes ulike produkter. Dette kan illustreres ved et eksempel. To bedrifter som ønsker å fusjonere selger hvert sitt produkt, kalt produkt A og produkt B. En prisøkning på produkt A vil føre til at noen konsumenter slutter å kjøpe dette produktet. Diversjonsraten mellom produkt A og produkt B viser andelen tapt salg av produkt A som fanges opp ved økt salg av produkt B. En høy diversjonsrate mellom produktene til to fusjonerende bedriftene viser at kundene ser på produktene som nære substitutter. Dette gir de fusjonerende bedriftene stor mulighet til å øke produktprisen etter fusjonen. Dette er en enklere tilnærming til å estimere prisøkningen ved en fusjon, og benyttes blant annet av engelske konkurransemyndigheter (Hjelmeng & Sjørgard, 2012).

Figur 2.2  
Dødvektstap ved ulike nivå på prisøkningen



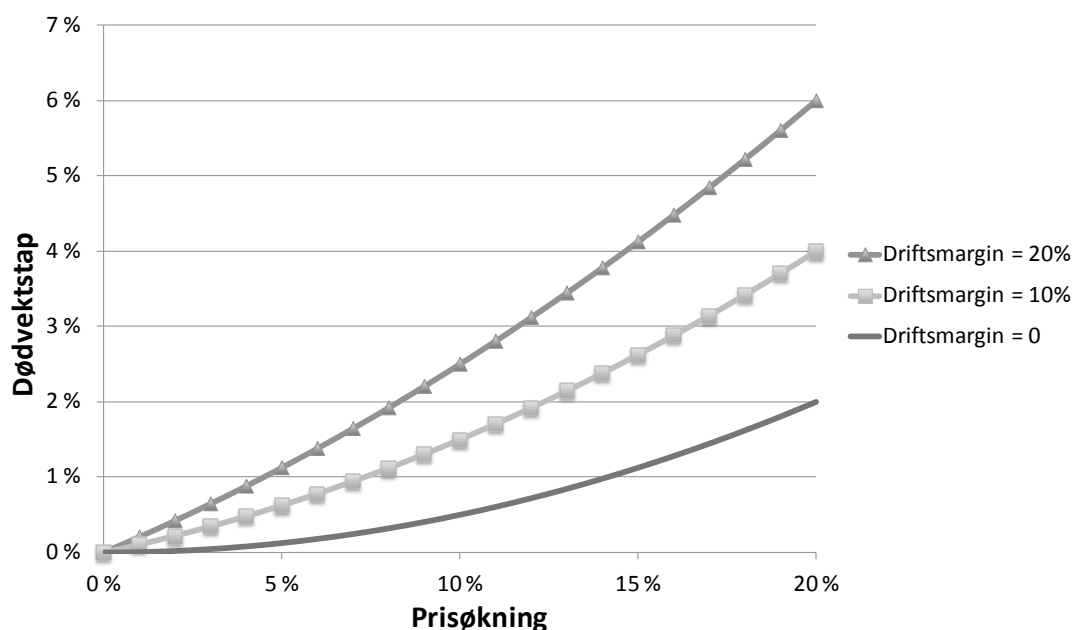
Note: Figuren viser sammenhengen mellom forventet prisøkning og dødvektstap ved en fusjon, som uttrykt i ligning 2.1. Priselastisitetens absoluttverdi er satt lik én, og driftsmarginen satt lik null.

Röller, Stennek og Verboven (2000) foreslår en "worst case"-tilnærming for å vurdere om en fusjon skal tillates. De tar utgangspunkt i EU-kommisjonens definisjon av det relevante markedet i EU (Commission Notice, 1997) som er et tenkt kartell som finner det lønnsomt å øke prisene med 5 til 10 %. Basert på dette betrakter de en prisøkning på 5 til 10 % som et worst case. Denne grensen er ikke kun basert på EU-kommisjonens markedsavgrensingsregler: den tar også innover hva som er et realistisk anslag på reduksjon i de fusjonerte bedriftenes marginalkostnader, og andelen av denne reduksjonen som kommer kunden til gode i form av redusert (økning i) produktprisen. (Se kapittel 2.2.4 for en diskusjon om prisreduserende fusjoner.) Röller, Stennek og Verboven (2000) finner det ikke realistisk å anta at de to prisreduserende faktorene er store nok til å kompensere for prisøkninger utover 5 til 10 %.

Fra figur 2.1 og ligning 2.1 ser vi at også *driftsmarginen* er av betydning i beregningen av dødvektstapet. Driftsmarginen  $\mu$  bestemmer høyden på firkant E, som er omsetningsvirkningen for bedriften. Figur 2.3 viser hvordan dødvektstapet varierer med endringer i pris og driftsmargin. Her er priselastisitetens absoluttverdi lik én. Dersom prisen øker med 10 % som følge av en fusjon og driftsmarginen er 10 %, vil

dødvektstapet være 1,5 %. Dersom prisen øker med 10 % som følge av en fusjon, og driftsmarginen er 20 %, vil dødvektstapet være 2,50 %. Med dette viser figur 2.3 at størrelsen på driftsmarginen påvirker størrelsen på dødvektstapet. Doblingen av driftsmarginen fra 10 % til 20 % gir en 67 % økning i dødvektstapet. Det er dermed av betydning hvilke kostnader som legges til grunn i beregningen av driftsmarginen.

Figur 2.3  
Dødvektstap ved ulike nivå på prisøkningen og driftsmarginen



Note: Figuren viser dødvektstapet ved ulike verdier på prisøkningen og driftsmarginen, etter sammenhengen fra ligning 2.1. Priselastisitetens absoluttverdi er satt lik én, mens driftsmarginen er henholdsvis 0, 10 % og 20 % i de tre ulike grafene.

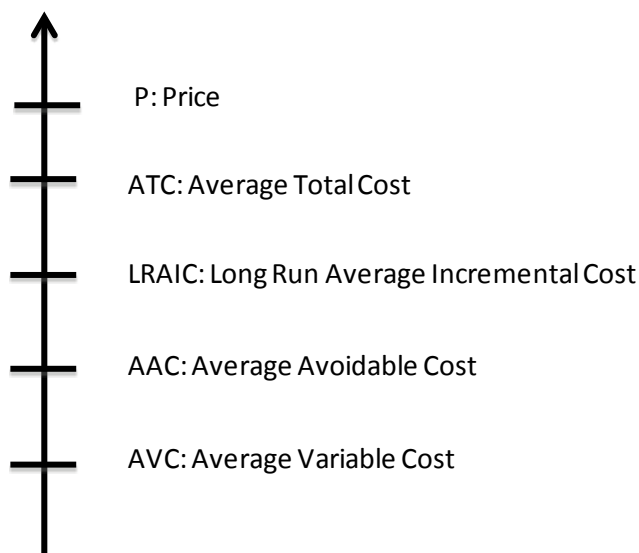
### 2.1.1.1 Valg av produksjonskostnad

Driftsmarginen er i ligning 2.1 definert som  $(P_0 - c)/P_0$ , hvor  $P_0$  er prisen på produktet før fusjonen, og  $c$  i denne sammenheng er grensekostnaden (von der Fehr & Sjørgard, 2004). Grensekostnaden er endringen i variable kostnader som følge av én ekstra enhet produsert. Variable kostnader er kostnader som varierer med produksjonen (Pindyck & Rubinfeld, 2009). Det antas at det er lik driftsmargin for alle bedrifter i den aktuelle næringen. Størrelsen på driftsmarginen avhenger av hvilke kostnader grensekostnaden assosieres med. Figur 2.4 viser ulike kostnader som kan legges til grunn. Driftsmarginen bestemmes også av muligheten for profitt utover ”normal” avkastning i den aktuelle næringen, såkalt renprofitt (von der Fehr & Sjørgard, 2004).



Figur 2.4 baserer seg på EUs retningslinjer ved eventuell misbruk av dominerende stilling. En bedrift kan misbruke sin dominerende stilling i et marked ved rovprising. Rovprising vil si at en bedrift setter svært lav pris for å skvise ut konkurrenter av markedet. EU-Kommisjonen ser på pris i forhold til de ulike kostnadene i figur 2.4, for å avgjøre om prisen er for lav. Average Variable Cost (AVC) er gjennomsnittlige variable kostnader (Commission, 2009). På kort sikt er det naturlig å assosiere grensekostnaden til et produkt med AVC (von der Fehr & Sjørgard, 2004). Dersom AVC legges til grunn ved beregningen av driftsmarginen, vil differansen mellom pris og grensekostnad være stor. Det tilsier at driftsmarginen kan være vesentlig, og en stor driftsmargin vil øke dødvektstapet ved en fusjon.

Figur 2.4  
*Ulike kostnadstyper*



*Note:* Figuren viser ulike kostnadstyper som kan assosieres med endringer i marginalkostnaden (Hjelmeng & Sjørgard, 2012). Produktprisen er vist øverst. Det nederste trinnet i figuren, AVC, representerer en et mål på kostnader sett på kort sikt. En økende andel kostnadselement blir inkludert i kostnadstypen når man beveger seg opp i figuren.

Average Avoidable Cost (AAC) er gjennomsnittet av kostnader som vil bortfalle, dersom en bedrift slutter å produsere ekstra kvantum som følge av rovprising. Long Run Average Incremental Cost (LRAIC) er gjennomsnittlige totale kostnader forbundet med å produsere ett bestemt produkt. Her inngår faste kostnader forbundet med produksjon som en bedrift ikke vil få tilbake ved å slutte å produsere ekstra kvantum (Commission, 2009). På lengre sikt vil en bedrift ha mulighet til å gjøre endringer i arbeidsstokk og kapital, slik at grensekostnaden kan assosieres med

LRAIC. Det vil si at driftsmarginen blir mer beskjedent ved et langsiktig perspektiv, fordi differansen mellom pris og grensekostnad minker (von der Fehr & Sjørgard, 2004). En beskjedent driftsmargin fører til at dødvektstapet ved en fusjon blir mindre. Fordi en fusjon er en langsiktig beslutning, taler det for at det legges til grunn et langsiktig perspektiv i estimering av driftsmarginen (von der Fehr & Sjørgard, 2004).

Average Total Cost (ATC) er gjennomsnittlige totale kostnader. I bedriftsøkonomisk sammenheng er driftsmargin definert som

$$(\text{driftsinntekt} - \text{driftskostnader}) / \text{driftsinntekt}. \quad (2.2)$$

Telleren i brøken viser driftsresultatet. I beregningen av driftskostnader legges alle totale kostnader knyttet til den løpende driften til grunn. I den løpende driften medregnes for eksempel råvarekostnader, lønnskostnader, leiekostnader, strøm, transportkostnader og administrasjonsarbeid (Sættem, 2006). Det vil si at kostnader utover det som kan knyttes til produksjon av ett bestemt produkt også er relevant. Et eksempel på dette er kostnaden ved å ha et hovedkontor. Hovedkontoret vil ikke kunne henføres til ett bestemt produkt, men regnes med i driftskostnadene. Driftskostnader tilsvarer dermed ATC i figur 2.4. Dersom ATC legges til grunn blir størrelsen på driftsmarginen enda mindre. En lav driftsmargin vil gi et enda lavere dødvektstap, alt annet likt.

### **2.1.1.2 Dødvektstapet i praksis**

Ifølge Hjelmeng og Sjørgard (2012) er verdien av dødvektstapet ved en fusjon relativt beskjedent for realistiske anslag av prisøkning, priselastisitet og driftsmargin. I von der Fehr og Sjørgard legges det frem beregninger av dødvektstapet med en priselastisitet på 1 og driftsmargin på maksimalt 10 % og prisendring på maksimalt 10 % (2004). Basert på disse parameterne blir dødvektstapet 1,5 % av opprinnelig omsetning i den relevante næringen. Empiriske studier viser at dødvektstapet ikke nødvendigvis er av en betydelig størrelsesorden sammenlignet med omsetningen i en næring. Harberger (1954) bruker data fra 73 næringer i USA i perioden 1924–28. Han finner at dødvektstap som følge av markedsrett utgjorde kun 0,1 % av bruttonasjonalproduktet (BNP). Hüschelrath (2008) gir en oversikt over empiriske studier av dødvektstap. I disse studiene ligger dødvektstapet noe høyere, men aldri over 1–2 % av BNP.

I de tilfellene hvor vedtak fra Konkurransetilsynet viser til beregninger av forventet dødvektstap, er det klart at dødvektstapet utgjør en liten post i det samfunnsøkonomiske regnskapet. I for eksempel fusjonen mellom Nobø Electro og Siemens Electrical Heating (Dimplex) i 2004 uttalte FAD at ”Departementet ser at beregninger fra både klager ved ECON og Konkurransetilsynet viser at dødvektstapet som oppstår i denne saken, som følge av den vesentlige konkurransebegrensningen, relativt sett er begrenset” (FAD, 2004, s. 32).

I 2006 valgte Konkurransetilsynet å forby en fusjon mellom Falck Danmark AS og Viking Redningstjeneste AS. Her fikk partene eksterne til å anslå et ”øvre tak” for dødvektstapet. De hevdet at priselastisiteten var lav i dette markedet, og at for en gitt prisøkning ville man få et lavt dødvektstap. Tilsynet påpekte på sin side at lav priselastisitet derimot ville gi sterke insentiver til å øke prisen mye etter en fusjon. Konkurransetilsynet begrunnet også at fusjonen ville lede til kollektiv markedsrett, noe som taler for at dødvektstapet kan bli betydelig større enn det som ble anslått av partenes eksterne rådgivere. På tross av dette konkluderte tilsynet her at andre forhold som lavere innovasjonstakt, redusert kvalitet og redusert effektivitet var viktigere (Konkurransetilsynet, 2006a). Også dette kan tolkes som om at Konkurransetilsynet er av den oppfatningen at dødvektstapet er en begrenset størrelse (Hjelmeng & Sørgard, 2012).

I senere vedtak har det blitt lagt vekt på at det er stor usikkerhet knyttet til å estimere størrelsen på dødvektstapet. I 2011 ble en fusjon mellom bokhandlerkjedene Norli og Libris godkjent på vilkår av Konkurransetilsynet. I vedtaket kom det frem at ”Det er vanskelig å estimere den faktiske størrelsen på dødvektstapet. Dette anses imidlertid ikke avgjørende, da det normalt er stor grad av usikkerhet knyttet til kvantitative beregninger av denne typen tap” (Konkurransetilsynet, 2011). Sitatet kan tolkes som om at stor usikkerhet i seg selv er et argument for å nedtone dødvektstapets betydning. Det kan være vanskelig å se begrunnelsen for et slikt argument. Dersom dødvektstapet er betydelig, vil man på tross av stor usikkerhet fremdeles få et stort anslag på dødvektstapets forventningsverdi (Hjelmeng & Sørgard, 2012). Når man ser på nyere vedtak har Konkurransetilsynet svært sjeldent valgt å estimere størrelsen på dødvektstapet.

### 2.1.2 Sløsing

Ved en totalvelferdsstandard må det også vurderes om en eventuell økning i profitt for bedriftene fører til økt sløsing. En bedrift kan bruke de økte inntektene på to måter: økt avlønning av produksjonsfaktorene eller økt ressursbruk. Økt avlønning til produksjonsfaktorene vil si større profitt til eierne og høyere lønn til ansatte. Dette innebærer en overføring fra kundene til bedriften, og kommer ikke med i det samfunnsøkonomiske regnskapet. Det er derimot ikke en overføring dersom de økte inntektene fører til økt ressursbruk, også kalt organisatorisk slakk eller X-ineffektivitet. Dersom en bedrift oppnår betydelig markedsrett etter en fusjon kan det lede til høyere kostnader. En lettere inntektssituasjon som følge av økt markedsrett kan nemlig redusere presset på kostnadene.

Dersom en bedrift for eksempel har unødvendig mange ansatte, beslaglegger den mer ressurser enn det den har brukt for. Økt ressursbruk medfører at det som opprinnelig var en overføring fra kundene til bedriftene, blir et ressurstap for samfunnet. Altså areal (B) i figur 2.1 i kapittel 2.1.1 Ved en prisøkende fusjon har vi at bedriftens endring i fortjeneste er lik areal (B-E). Hvis alt dette sløses bort, forsvinner bedriftens potensielle profitt som følge av fusjonen. Det vil si at det kun er virkningene for forbrukerne som endres, og bare det som vil telle under en totalvelferdsstandard. Endringen i total velferd blir dermed lik det forbrukerne taper, nemlig areal (B+C).

Det er ikke bare de fusjonerende selskapene som vil kunne få økt inntekt, men også hele næringen. Det må dermed vurderes om hele næringen er i stand til å bruke inntektene på en måte som ikke ses på som sløsing fra samfunnets side. Dersom det er sannsynlig at sløsing vil oppstå, vil et anslag på dødvektstapet undervurderer det samfunnsøkonomiske tapet som kommer av en prisøkning (von der Fehr & Sørgard, 2004).

Dersom man har de nødvendige parameterne kan sløsinggraden som følge av en fusjon beregnes. Ligningen for sløsing består av forventet sløsingandel av økt inntekt,  $s$ , og forventet netto inntektsøkning i næringen. Netto inntektsøkning er gitt ved inntektsøkningen fra økt pris for de kundene som fortsatt velger å kjøpe produktet, representert ved areal (B) i figur 2.1 (prisvirkningen for kundene).

Inntektsøkningen skal fratrekkes tapet i fortjenesten på grunn av kunder som velger å ikke kjøpe produktet fordi det er for dyrt, representert ved areal (E) i figur 2.1 (omsetningsvirkningen for bedriftene). Ligningen for sløsing er følgende, og regnes i prosent av opprinnelig omsetning i den aktuelle næringen (Hjelmeng & Sjørgard, 2012):

$$Sløsinggrad = s [p \cdot (1 - e \cdot p) - (u \cdot e \cdot p)]. \quad (2.3)$$

Ifølge von Der Fehr og Sjørgard (2004) er det vanskelig å fastslå hvor stor andel av en eventuell inntektsøkning for selskapet som fører til sløsing i samfunnsøkonomisk forstand. De hevder at sløsinggraden er den mest usikre størrelsen forbundet med anslaget på det samfunnsøkonomiske tapet. I likhet med dødvektstapet er ikke sløsinggraden nødvendigvis stor. Dersom man forventer en 10 % prisøkning, en driftsmargin på 10 %, en absolutt priselastisitet på 1 og en sløsingandel på 10 % blir sløsinggraden 0,8 % av opprinnelig omsetningen i den aktuelle næringen.

”Rent-seeking”-argumentet tilsier at vissheten om at det er en gevinst i en næring, vil lede til en konkurranse om gevinsten. I denne konkurransen vil det medgå ressurser som i ytterste tilfelle kan spise om profitten etter en fusjon. Dersom hver bedrift følger sin egeninteresse, kan det føre til sløsing, på tross av at det ikke er bra for bedriftene samlet sett. På en annen side er det ikke veldig realistisk at en slik konkurranse fører til at hele profitten sløses bort. Noen selskaper er mer effektive enn andre med å tilrive seg profitten i en næring, og de vil ikke sløse bort all sin potensielle profitt (von der Fehr & Sjørgard, 2004).

Empirisk sett er det vanskelig å fastslå om redusert konkurransepress leder til høyere kostnader. Klette (1993, referert i von der Fehr og Sjørgard, 2004) finner ikke er en signifikant sammenheng mellom høyere konkurransepress og produktivitet i Norge på 1980-tallet. Dette på tross av at det er flere indikatorer som peker på en hardere konkurranse i denne perioden. Nickell (1996) og Nickell, Nicolatsis og Dryden (1997) finner derimot i en studie av engelske bedrifter på 1990-tallet sammenheng mellom redusert konkurransepress og lavere produktivitet.

I praksis forventer ofte Konkurransetilsynet at sløsing vil oppstå som følge av redusert konkurranse ved en fusjon. I 2006 la Konkurransetilsynet ned forbud mot en

fusjon mellom Gilde Norsk Kjøtt og Prior Norge, som senere ble opphevet av FAD. I vedtaket påpeker tilsynet at bortfall av potensiell konkurranse fra Gilde i fjørfe-markedet som følge av en fusjon, vil lede til betydelig samfunnsøkonomisk tap i form av blant annet lavere effektivitet. Årsaken til lavere effektivitet ble ikke begrunnet nærmere, men det ble tatt for gitt at redusert konkurranse leder til lavere effektivitet (Konkurransetilsynet, 2006b).

I 2013 valgte Konkurransetilsynet å forby en fusjon mellom Retriever Norge AS og Innholdsutvikling AS, som begge er selskaper innen medieovervåkning. I vedtaket sier tilsynet at

*Andre former for samfunnsøkonomiske tap vil også kunne oppstå gjennom at foretakssammenslutningen resulterer i økt potensial for sløsing. Under virksom konkurranse tvinges foretakene til å fokusere på effektiv drift da dette vil kunne gi belønning i form av økt lønnsomhet. Når økt lønnsomhet i stedet kan oppnås som følge av at foretakssammenslutningen demper konkurransepresset og dermed gjør det mulig å gjennomføre en prisøkning, reduseres insentivene til å vektlegge disse sentrale parameterne som skal bidra til effektiv utnyttelse av samfunnets ressurser (Konkurransetilsynet, 2013b, s. 35).*

I 2012 godkjente Konkurransetilsynet på vilkår en fusjon mellom Telenor og LOS Bynett. I vedtaket ble det lagt til grunn at økt markedsrett etter fusjonen ville gi reduserte insentiver for intern effektivitet (Konkurransetilsynet, 2012). De ulike vedtakene viser at tilsynet er snare med å konkludere at sløsing vil oppstå, uten at det drøftes grundig om det er forhold som ligger til rette for sløsing.

Ifølge von der Fehr og Sørgard (2004) vil det være mindre sannsynlighet for sløsing desto større vekt bedriftens eiere legger på lønnsomhet, desto mer konsentrert eierskapet er og desto mer kompetente eierne er. Det forventes også mindre sannsynlighet for sløsing dersom bedriftens eierandeler omsettes på børs, fordi det da stilles større krav til innsyn i selskapets virksomhet. Det er i tillegg av betydning om selskapet følges tett av eksterne analytikere og om bedriftens virksomhet er unik eller ikke. Jo mindre unik bedriften er, jo lettere er det å sammenligne bedriftens resultater med

andre tilsvarende bedrifter (von der Fehr & Sørgard, 2004). Konkurransetilsynet har i en del saker de siste årene drøftet faren for sløsing ut i fra disse momentene. Momentene ble blant annet drøftet i Falck/Viking fra 2006 (Konkurransetilsynet, 2006a).

Konsentrert eierskap gir rom for sterk eierstyring, og sterk eierstyring vil kunne virke disiplinerende på intern effektivitet. En mindre unik bedrift vil også gi rom for sterk eierstyring. I en mindre unik bedrift vil eiere i større grad være i stand til å oppdage sløsing. Bedriften vil nemlig kunne sammenligne den interne effektiviteten med andre lignende bedrifter. Når det gjelder effekten av sterk eierstyring fører derimot dette argumentet sjeldent frem. I klagevedtaket fra 2006 der FAD valgte å godkjenne fusjonen mellom Prior og Norgården kom det frem at

*(...)manglende konkurranse kan føre til at aktørene ikke har et sterkt nok fokus på intern effektivitet, noe som bidrar til et samfunnsøkonomisk effektivitetstap. I den forbindelse vil eventuelle påstander om at sterk eierstyring vil hindre ineffektivitet, sjeldent føre fram. Etter departementets oppfatning vil et ytre press i form av effektiv konkurranse bidra til å sikre indre effektivitet i foretakene (FAD, 2006a).*

En lignende uttalelse kom også frem i klagevedtaket til Falck/Viking. ”Et aktivt og profesjonelt eierskap vil ikke i seg selv motvirke de underliggende forholdene som fører til redusert intern effektivitet. Virkningen av eierskapsutøvelse er liten sammenlignet med virkningen av konkurranse” (FAD, 2007, s.22).

Totalt sett virker det som at Konkurransetilsynet forventer sløsing ved redusert konkurranse, og at enkelte motargumenter ikke når frem. I ytterste tilfelle kan man påstå at det forventes at all økt fortjeneste sløses bort. At all økt fortjeneste sløses bort tilsier at sløsingsandelen,  $s$ , er lik 100 %. I et slikt tilfelle blir som nevnt endringen i total velferd lik det forbrukerne taper. I likhet med dødvektstapet har Konkurransetilsynet svært sjeldent estimert størrelsen på sløsingsgraden ved en fusjon. Det gjør det vanskelig å presisere hvor stor sløsingsandel Konkurransetilsynet legger til grunn ved en konkurransebegrensende fusjon.

Det samfunnsøkonomiske effektivitetstapet ved en fusjon er summen av dødvektstapet (ligning 2.1) og sløssingsgraden (ligning 2.3),

$$\text{Effektivitetstap} = \frac{ep^2}{2} + (\mu \cdot e \cdot p) + s [p \cdot (1 - e \cdot p) - (u \cdot e \cdot p)], \quad (2.4)$$

og regnes i prosent av opprinnelig omsetningen i næringen (Hjelmeng & Sørgard, 2012) Med en prisøkning på 10 %, driftsmargin på 10 %, sløssingsgrad på 10 % og absolutt priselastisitet er én, er det samlede samfunnsøkonomiske effektivitetstapet 2,30 % av omsetningsverdien før fusjonen. Med en totalomsetning på 2 milliarder kroner blir effektivitetstapet 46 millioner kroner. Dersom sløssingsgraden er større og prisøkningen samtidig betydelig, vil derimot det samlede effektivitetstapet være vesentlig (von der Fehr & Sørgard, 2004). Det er i tillegg mulighet for samfunnsøkonomisk effektivitetstap i form av lavere innovasjonstakt. Endring i innovasjon lar seg vanskeligere kvantifisere, noe vi kommer tilbake til under kapittel 2.2.3.

### 2.1.3 Restruktureringskostnader

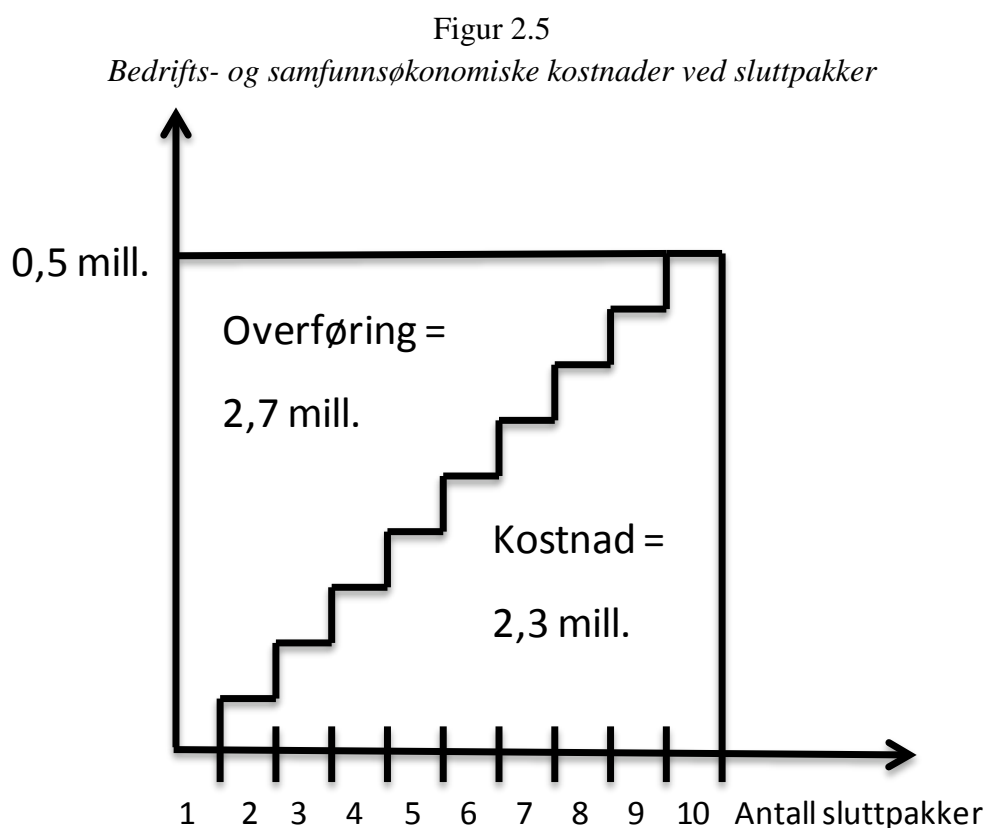
En totalvelferdsstandard legger vekt på de fusjonerende partenes nettogevinst. Det innebærer at det også må tas hensyn til eventuelle restruktureringskostnader ved en fusjon. Et eksempel på restruktureringskostnader er samkjøring av IT-systemer eller binding av arbeidskraft til å utføre nedbemanninger. Dersom det er forbundet store kostnader ved samkjøringen av to bedrifter, er det mulig at effektivitetsgevinstene ikke vil kunne veie opp for tapet (Evensen & Sæveraas, 2009).

Når det gjelder sluttpakker som følge av nedbemanning vil de være en kostnad for de fusjonerende bedriftene. Dersom sluttpakkene ses på som en ren overføring fra bedriften til de ansatte, vil ikke derimot være en samfunnsøkonomisk kostnad. Alternativt kan sluttpakkene vurderes som en kompensasjon til de ansatte for ubehaget ved å skifte jobb. Da vil sluttpakken være en indikator på den reelle kostnaden for de ansatte som slutter, og dermed være en del av omstillingskostnadene ved en fusjon.

Vurderingen av sluttpakker kan illustreres ved et eksempel: En bedrift ønsker å si opp 10 personer som følge av en fusjon, og den vet at ved å tilby sluttpakke på 500 000 kroner vil 10 personer takke ja til sluttpakken. Den tiende personen som sier ja har dermed et ubehag forbundet med å slutte lik 500 000 kroner. Det antas også at den



første personen som sier ja til å slutte ikke har noe ubehag, og at de øvrige er fordelt mellom de to ytterpunktene. Figur 2.5 viser at kostnaden for bedriften er 5 millioner, og at kostnaden for samfunn ved et slikt ubehag er 2,3 millioner (Hjelmeng & Sjørgard, 2012). Ifølge Hjelmeng og Sjørgard (2012) vil kostnaden på de ansattes ubehag ligge et sted mellom de to ytterpunktene, der deler av sluttpakkene kan ses på som en kostnad for samfunnet.



*Note:* Figuren viser de samfunns- og bedriftsøkonomiske kostnadene knyttet til sluttpakker. For bedriften er hele utgiften på fem millioner kroner en kostnad, mens kostnaden for samfunnet er på 2,3 millioner kroner. Dette er de ansattes ubehag forbundet med avslutningen av arbeidsforholdet. Differansen mellom den bedriftsøkonomiske og samfunnsøkonomiske kostnaden er på 2,7 millioner og representerer en overføring fra bedriften til de ansatte. (Hjelmeng & Sjørgard, 2012)

I praksis tar Konkurransetilsynet hensyn til restruktureringskostnader i vurderingen av tap ved en fusjon. I 2005 valgte Konkurransetilsynet å godta fusjonen mellom Bankenes Betalingssentral AS (BBS) og ZebSign AS på vilkår, som begge driver med digital sertifikat over datanett. Her fikk Konkurransetilsynet opplyst at det var vesentlige kostnader knyttet til samkjøring av de tekniske løsningene hos bedriftene. Videre ville dette øke investeringsbehovet som følge av fusjonen de nærmeste årene.

På denne bakgrunnen kunne Konkurransetilsynet vanskelig se at det ville bli noen effektivitetsgevinster som følge av en fusjon (Konkurransetilsynet, 2005). Ofte har ikke partene i en fusjon gjort fradrag for restruktureringskostnader, noe som kan bidra til å svekke troverdigheten av partenes analyser. Dette var tilfellet i blant annet fusjonen mellom Orkla ASA og Collett Pharma AS fra 2005 (Evensen & Sæveraas, 2009).

## **2.2 Effektivitetsgevinster**

På tross av at en fusjon kan gi tap i form av dødvektstap, sløsing og restruktureringskostnader, skal det ikke gripes inn mot fusjonen dersom det er samfunnsøkonomiske effektivitetsgevinster ved fusjonen som mer enn oppveier for tapet (NOU, 2012:7). Samfunnsøkonomiske effektivitetsgevinster er ”gevinster som leder til økt samfunnsøkonomisk overskudd” (Evensen & Sæveraas, 2009, s. 565). Det at samfunnsøkonomiske effektivitetsgevinster også vurderes etter en totalvelferdsstandard, innebærer at fusjonerende bedrifter kan komme med et ”effektivitetsforsvar”. Et effektivitetsforsvar vil si at dersom to fusjonerende bedrifter klarer å sannsynliggjøre at det vil oppstå effektivitetsgevinster som følge av fusjonen, kan de legge frem gevinstene som et ”forsvar” for å få lov til å fusjonere (Hjelmeng & Sjørgard, 2012).

Effektivitetshensynet i konkurranseloven har to hoveddimensjoner: dynamisk og statisk effektivitet. Dynamisk effektivitet vil si at det utvikles ny kunnskap som først og fremst gir innovasjon. Statisk effektivitet vil si at man alltid utnytter ressursene optimalt. Innsatsfaktorene må altså settes i den produksjonen som gir produkter av størst verdi for konsumentene (Kolstad & Ryssdal, 2007). I praksis innebærer de to dimensjonene at det ved en fusjon skal vurderes om den medfører effektivitetsgevinster i form av bedre produksjonseffektivitet eller bedre dynamisk effektivitet. Det skal også vurderes om disse effektivitetsgevinstene kan oppveie allokeringseffektivitetstapet som følge av en vesentlig konkurransebegrensning (Evensen & Sæveraas, 2009).

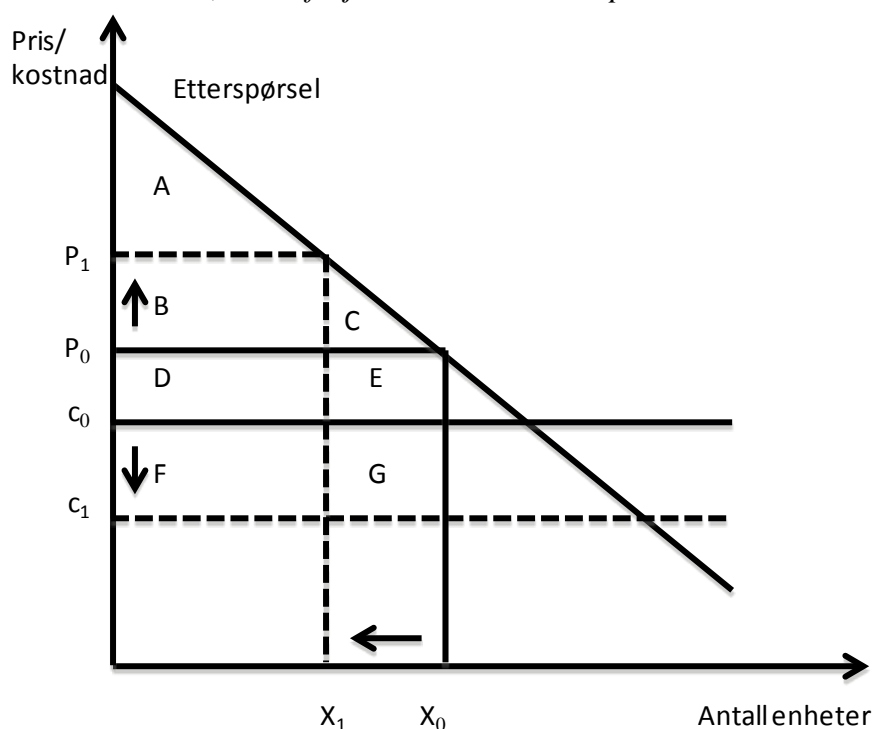
### **2.2.1 Statisk effektivitet**

Statisk effektivitet kan komme i form av ulike typer kostnadsbesparelser, der både faste og variable samfunnsøkonomiske kostnadsgevinster er relevante under en totalvelferdsstandard (Evensen & Sæveraas, 2009).

Faste kostnader varierer ikke med produksjonen på kort sikt (Sættem, 2006). Dersom to bedrifter fusjonerer kan det oppstå reduksjon i faste kostnader. Reduksjon i faste kostnader kan komme i form av nedbemanning, lavere administrasjonskostnader eller lavere markedsføringskostnader. Dersom en fusjon leder til en reduksjon i faste fellesutgifter, vil ikke det føre til en reduksjon i prisen på et produkt. Fordi faste fellesutgifter ikke påvirker prisen, vil ikke konsumentene nyte godt av en reduksjon i faste kostnader. Selv om besparelser i faste kostnader ikke kommer konsumentene til gode, er de relevante under en totalvelferdsstandard. En reduksjon i faste kostnader gir de fusjonerende bedriftene en effektivitetsgevinst. Etter en totalvelferdsstandard skal man summere virkninger for alle aktører som følge av en fusjon.

Figur 2.6

*Prisøkende fusjon med kostnadsbesparelser*



*Note:* Figuren viser virkninger for konsumenter og en bedrift som følge av en prisøkende fusjon med kostnadsbesparelser. Som en følge av fusjonen øker prisen fra  $P_0$  til  $P_1$ . Samtidig får bedriften en reduksjon i grensekostnadene fra  $c_0$  til  $c_1$ . Etter fusjonen får bedriften en besparelse på areal (F), økte inntekt tilsvarende areal (B) men taper salg tilsvarende areal (E), totalt  $(F+B-E)$ . Konsumentene opplever et tap på areal  $(B+C)$ . Fusjonen gir en nettogevinst dersom areal (F) mer enn oppveier dødvektstapet på areal  $(C+E)$ .

Variable kostnader er kostnader som varierer med produksjonen. Dersom to bedrifter fusjonerer kan det oppstå reduksjon i variable kostnader. Reduksjon i variable kostnader kan komme i form av for eksempel lavere råstoffkostnader. Lavere variable

kostnader kan ha innvirkning på pris, det blir drøftet i kapittel 2.2.4. Figur 2.6 kan brukes til å illustrere avveiningen mellom dødvektstap og reduksjon i grensekostnad. På kort sikt er grensekostnaden endringen i variable kostnader som følge av én ekstra enhet produsert. Økt pris som følge av økt markedskonsentrasjon fører til et dødvektstap lik arealet (C+E). Dersom en fusjon fører til redusert grensekostnad, gir det en total besparelse for bedriften lik areal (F). For samfunnet totalt sett vil økt markeds-konsentrasjon føre til en netto gevinst dersom areal (F) mer enn oppveier for summen av areal (C+E) (Kind & Sjørgard, 2011). Dette er gitt at det ikke vil oppstå sløsing.

### **2.2.2 Krav til effektivitetsgevinstene**

Etter Konkurransetilsynets retningslinjer stilles det krav om at effektivitetsgevinstene må bli gjennomført innen en *rimelig tidsperiode* (Ot.prp nr. 6, 2003), at de kan *dokumenteres*, at de er *fusjonsspesifikke* og *samfunnsøkonomiske relevante* (Evensen & Sæveraas, 2009). Disse kravene vil nå utdypes.

Hva en *rimelig tidsperiode* innebærer kan diskuteres. I forarbeidet til dagens konkurranselov nevnes det at i mange jurisdiksjoner med tradisjoner for fusjonskontroll er det vanlig å legge til grunn et to-års perspektiv. Videre sier forarbeidene at tidshorisonten vil ”avhenge av karakteristika ved det aktuelle markedet, og omfanget av endringer som kan forventes i fremtiden” (Ot.prp., 2003, s.27). I tillegg vil konkurransebildet kunne endres over tid som følge av for eksempel teknologiske endringer eller endringer i konsumentenes preferanser. Ifølge forarbeidene vil det dermed ikke være mulig for konkurransemyndighetene eller andre å forutsi den langsiktige utviklingen i et marked med stor grad av sikkerhet.

Stor usikkerhet taler for at en begrenset tidshorisont legges til grunn (Ot.prp., 2003). En kort tidshorisont henger også sammen med kravet om årsakssammenheng. Jo lengre tidshorisont som legges til grunn, jo mer sannsynlig er det at hele eller deler av effektivitetsgevinsten vil kunne realiseres på en annen måte (Evensen & Sæveraas, 2009). En fusjon kan for eksempel fremskynde investeringer i nye arbeidsmetoder eller nytt kapitalutstyr, som uansett ville blitt gjennomført på et senere tidspunkt (von der Fehr & Sjørgard, 2004).

Retningslinjene fra forarbeidene kom blant annet frem i Konkurransetilsynets vedtak om Gilde og Prior fra 2006. I vurderingen av effektivitetsgevinstene ble det sagt at ”de samfunnsøkonomiske gevinstene må også være realiserbare innen rimelig tid etter foretakssammenslutningen” (Konkurransetilsynet, 2006b, s.33). I dette vedtaket ble flere av de anførte effektivitetsgevinstene avvist av tilsynet fordi de lå for langt fremme i tid (Konkurransetilsynet, 2006b). I BBS/ZebSign fra 2005 vurderte Konkurransetilsynet om det var mulige effektivitetsgevinster de nærmeste tre til fem årene etter fusjonen (Konkurransetilsynet, 2005).

Etter retningslinjene for konkurranseloven fra 1993 skulle effektivitetsgevinstene være realiserbare i løpet av en toårsperiode<sup>1</sup>. Basert på dagens forarbeidene og Konkurransetilsynets praksis kan det virke som om tilsynet ikke holder seg langt unna en tidshorisont på to år. På en annen side setter de nyeste vedtakene sjeldent en spesifikk tidshorisont, men henviser bare til at gevinstene skal være realiserbare innen en rimelig tidsperiode. En kort tidshorisont har to ulike effekter på samfunnets effektivitet. For det første reduseres sannsynligheten for at tilsynet godkjenner fusjoner basert på vidløftige gevinster som aldri materialiseres. Samtidig risikerer samfunnet å gå glipp av store effektivitetsgevinster ved å nekte fusjoner som gir årlige effektivitetsgevinster ”i all fremtid” bare fordi fusjonen ikke er lønnsom allerede etter to år.

Når det gjelder *dokumentasjonskravet* har Konkurransetilsynet etter § 17 i forvaltningsloven utredningsplikt. Der fremgår det at ”forvaltningsorganet skal påse at saken er så godt opplyst som mulig før vedtak treffes”. Bestemmelsen påbyr ikke at tilsynet skal innhente alle opplysningene selv, og i praksis er det opp til partene å legge frem relevante effektivitetsgevinster. Fra vedtaket om Gilde/Prior står det at det påligger partene å legge frem dokumentasjon på mulige effektivitetsgevinster (Konkurransetilsynet, 2006b). Det er partene som sitter på informasjonen, og dermed de som må sannsynliggjøre hvilke gevinster som vil bli realisert som følge av fusjonen. Eksterne vurderinger vil i tillegg ha større troverdighet enn interne

---

<sup>1</sup> Jfr. de interne retningslinjene for bedriftsøkonomi, pkt. 4.1. Disse retningslinjene er ikke lenger offentlige, men er omtalt og henvist til i Universitet i Oslo (2010).

vurderinger (Evensen & Sæveraas, 2009). Konkurransetilsynet har imidlertid etter fvl. § 17 plikt til å be om mer opplysninger dersom dokumentasjonen virker mangelfull.

I praksis stiller Konkurransetilsynet strenge krav til dokumentasjon av eventuelle effektivitetsgevinster ved en fusjon. I Gilde/Prior kan det hevdes at tilsynet krevde svært strenge krav til dokumentasjon. Ved gjennomgang av de anførte besparelsene kom Konkurransetilsynet i flere tilfeller frem til at det ikke var tilstrekkelig med dokumentasjon. I disse tilfellene valgte de å helt se bort fra de påståtte effektivitetsgevinstene. Tilsynet fant det for eksempel ikke tilstrekkelig dokumentert at det ville forekomme gevinster ved en sammenslåing av stab og ledelse på konsernnivå. Partene presiserte på sin side at dette kunne lede til en kostnadsreduksjon i form av reduksjon av personell, felles opplæringsystem og annet (Konkurransetilsynet, 2006b). Det kan diskuteres om det er korrekt av tilsynet å se bort i fra gevinster fordi fusjonerende parter ikke klarer å sannsynliggjøre omfanget av gevinstene (Evensen & Sæveraas, 2009).

I klagevedtaket fra FAD hevdet partene at tilsynet ”har satt krav til beviskrav som uthuler effektivitetsforsvaret i fusjonssaker og som verken har forankring i lovforarbeider eller praksis” (FAD, 2006b, s.14). Partene hevdet også at sannsynliggjøring av enkelt effektivitetsgevinster ville være i strid med ansattes rettigheter om å bli involvert. På dette punktet var FAD enige med partene (FAD, 2006b). I 2012 valgte Konkurransetilsynet å forby en fusjon mellom Plantasjen Norge AS og Oddernes Gartneri AS. I klagevedtaket fra FAD konstateres det at dokumentasjonskravet er et strengt vilkår. I vedtaket kommer det frem at et strengt dokumentasjonsvilkår er i forbrukernes interesse fordi det sikrer at effektivitetsgevinster veier opp for samfunnsøkonomiske tap (FAD, 2012).

I nyere saker har Konkurransetilsynet ofte konkludert med at det ikke er tilstrekkelig dokumentert at effektivitetsgevinstene er fusjonsspesifikke og samfunnsøkonomiske gevinster. I eldre saker har tilsynet derimot tatt hensyn til gevinster som ikke har blitt anført av partene. Dette var tilfellet for administrative besparelser i fusjonen mellom Ticketmaster og Ticnet i 2004 (Evensen & Sæveraas, 2009).

At effektivitetsgevinster er *fusjonsspesifikke*, også kalt *erhvervsspesifikke*, vil si at de ikke med sannsynlighet vil kunne realiseres uten en fusjon. Det er dermed et krav om årsakssammenheng. Reduksjon av for eksempel overkapasitet kan være en samfunnsøkonomisk effektivitetsgevinst, men vil ofte ikke være fusjonsspesifikk. I praksis kommer Konkurransetilsynet ofte til at det ikke foreligger tilstrekkelige årsakssammenheng, i hvert fall ved reduksjon i overkapasitet (Evensen & Sæveraas, 2009). Dersom for eksempel to bedrifter i forkant av en fusjon har ledige lokaler, kan det hende at de vil argumentere for at etter en fusjon vil de kunne bruke det ene lokalet og leie ut det andre. Dersom fusjonen ikke hadde blitt realisert er det grunn til å tro at det ville være ønskelig at begge de ledige lokalene ble leid ut. Dermed er overkapasitet ikke en fusjonsspesifikk gevinst (Hjelmeng & Sjørgard, 2012).

Tilsynet fastholder også at man ikke kan ta i betraktning effektivitetsgevinster som også kan realiseres ved andre fusjoner. FAD mener på sin side at denne tilnæringsmåten kan diskuteres (Evensen & Sæveraas, 2009). Sammenhengen mellom god dokumentasjon og tilsynets evaluering av eventuelle fusjonsspesifikke gevinster er også av betydning. I Retriever/Innholdsutvikling førte mangel på dokumentasjon til at tilsynet ikke hadde mulighet til å vurdere i hvilken grad de anførte effektivitetsgevinstene var fusjonsspesifikke (Konkurransetilsynet, 2013b).

Det siste kravet tilsier at effektivitetsgevinstene må være *samfunnsøkonomiske*. Samfunnsøkonomiske gevinster er for eksempel stordriftsfordeler eller lavere administrative kostnader. I praksis aksepterer Konkurransetilsynet gjennomgående besparelser som følge av mer effektiv distribusjon eller salg, nedbemanning i administrasjonen, ledelse eller produksjon, nedleggelse av produksjonsenheter med mer som samfunnsøkonomiske gevinster. Det er ikke alle bedriftsøkonomiske gevinster som også er samfunnsøkonomiske effektivitetsgevinster. Besparelser for de fusjonerte partene som utliknes av en tilsvarende kostnadsøkning for andre, for eksempel leverandører eller kunder, vil ikke være en samfunnsøkonomisk gevinst (Evensen & Sæveraas, 2009). Slike besparelser er i hovedsak en overføring fra leverandører eller kunder til de fusjonerende partene, og for samfunnet som helhet har en slik kostnadsreduksjon kun begrenset betydning (von der Fehr & Sjørgard, 2004). I

blant annet Gilde/Prior kommer det frem at redusert pris fra leverandør etter fusjonen, ikke er en samfunnsøkonomisk gevinst (Konkurransetilsynet, 2006b).

I en del fusjonssaker er store deler av kostnadsbesparelsene knyttet til nedbemanning i antall ansatte. Det kan diskuteres hvordan man skal beregne gevinsten for samfunnet forbundet med at arbeidskraft blir frigjort. Den frigjorte arbeidskraften kan bli anvendt på tre ulike måter: sysselsetting i annen virksomhet, frivillig arbeidsledighet og ufrivillig arbeidsledighet. For samfunnet er det avgjørende i hvilken grad arbeidskraften går over i annen virksomhet. Dette kan illustreres ved et eksempel. Vi har at 80 % av arbeidskraften går over i annen virksomhet, 15 % blir frivillige arbeidsledige og 5 % blir ufrivillige arbeidsledige. Ved arbeidsledighet bortfaller ytelseskostnaden til den ansatte, den er høyere ved frivillig arbeidsledighet enn ved ufrivillig arbeidsledighet. Dersom den samfunnsøkonomiske gevinsten for hver av disse gruppene er henholdsvis 100 %, 40 % og 25 % av den bedriftsøkonomiske besparelsen, vil den samfunnsøkonomiske gevinsten utgjøre 87,25 % av den bedriftsøkonomiske besparelsen. Sett under ett viser dette at gevinsten for bedriften ved nedbemanning er større enn gevinsten for samfunnet (von der Fehr & Sørsgard, 2004).

### **2.2.3 Dynamisk effektivitet**

I vurderingen av samfunnsøkonomiske effektivitetsgevinster skal det som nevnt også etter en totalvelferdsstandard legges vekt på dynamisk effektivitet. Det vil først og fremst si hvordan en fusjon påvirker innovasjonstakten (Evensen & Sæveraas, 2009).

Det kan det skilles mellom prosess- og produktinnovasjon. Prosessinnovasjon er innovasjon som leder til lavere kostnader. Produktinnovasjon er innovasjon som leder til bedre produkter (Kind & Sørsgard, 2011). I forbindelse med produktinnovasjon er det relevant å se på mulige endringer i produktutvalg og kvalitet ved en fusjon. Det er uklart hvilke effekt en fusjon vil ha på disse faktorene, og vi har derfor valgt å ikke lage et klart skille i drøftelsen videre.

Sammenhengen mellom økt markedsrett som følge av en fusjon og innovasjon er tvetydig. Det er på den ene siden erstatningsvirkninger som innebærer at en monopolist vil miste profitt dersom et nytt produkt utvikles. Med hard konkurranse vil



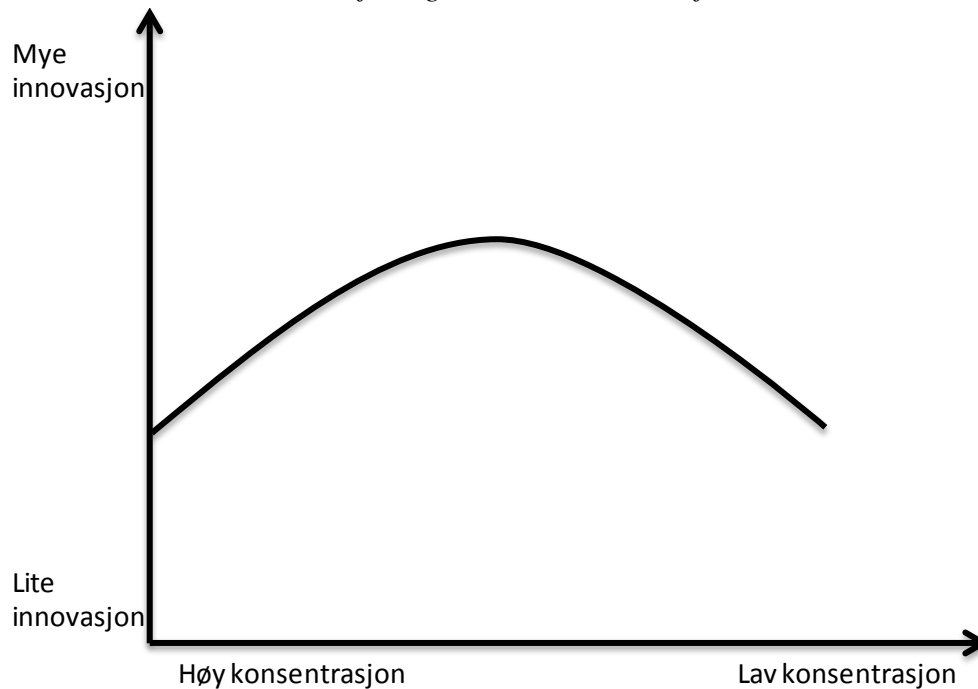
bedriften derimot starte med null eller lav profitt, slik at den ikke taper noe på å utvikle et nytt produkt. Effektivitetsvirkninger kan på sin side føre til at en monopolist som er truet av en potensiell rival vil ha sterke insentiver til å innovere fordi bedriften kan tape all profitt til den potensielle rivalen. Høy pris-kostnadsmargin som følge av høy markedsrett kan i tillegg gi insentiver til å utvikle nye produkter fordi bedriften oppnår en større gevinst per solgte enhet.

Empiriske studier antyder at monopol demper innovasjonstakten. Det er vist at det kan være en invers u-formet sammenheng mellom konkurranse og innovasjon. Figur 2.7 viser at det er høyest innovasjon ved middels konsentrasjon og lavest innovasjon ved enten høy konsentrasjon eller ved lav konsentrasjon. Dersom man ønsker mest mulig innovasjon bør det dermed tillates økt eierkonsentrasjon når det er mange bedrifter i utgangspunktet. Det bør derimot vurderes fra sak til sak når det er relativt få bedrifter i en næring (Kind & Sjørgard, 2011).

Dersom to fusjonerende bedrifter produserer horisontalt differensierte produkter, der noen kunder liker ett produkt og andre et annet produkt, kan det være lønnsomt å trekke tilbake ett av produktene etter fusjonen. Det er fordi en del av salget som forsvinner da plukkes opp av det andre produktet som er igjen i markedet (tilsvarende diskusjonen om diversjonsrater i kapittel 2.1.1).

I en situasjon hvor noen kunder foretrekker produkt A og andre foretrekker produkt B, vil tilbaketrekningen av et produkt føre til et konsumenttap. De kundene som ikke lenger kjøper noe produkt mister hele sitt gamle konsumentoverskudd. De kundene går over til å konsumere det produktet som fortsatt er på markedet, opplever et nytte-tap tilsvarende forskjellen i deres marginale betalingsvilje for de to produktene. Hvis prisen på det gjenværende produktet også øker vil nyttetapet blir enda større. En slik situasjon, etter at ett produkt er trukket tilbake, er analogt til diskusjonen om en pris-økende fusjon i kapittel 2.1.1, og figur 2.1.

Figur 2.7  
*Innovasjon og markedskonsentrasjon*



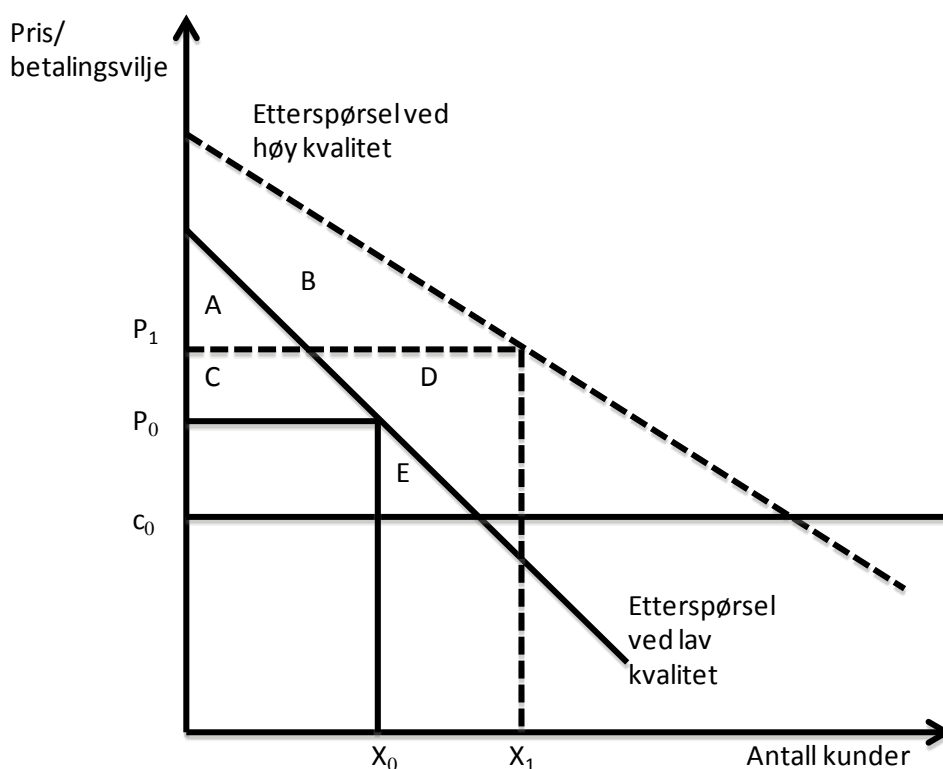
*Note:* Figuren viser en mulig sammenheng mellom markedskonsentrasjon og innovasjon. Innovasjonen er høyest ved middels markedskonsentrasjon. (Kind & Sørøgard, 2011).

Det kan derimot også være at en fusjon fører til mer produkt differensiering og at det dermed tilbys et bredere tilbud til kundene. Dersom de fusjonerende bedriftene i utgangspunktet var nære rivaler og produktene var svært like, kan det tenkes at det er potensial for mer mangfold etter fusjonen. En fusjonert bedrift som kontrollerer flere produkter kan ha interesse av å tilby bredere for å nå ut til nye segmenter i det relevante markedet (Hjelmeng & Sørøgard, 2012). Dette vil gi en samfunnsøkonomisk gevinst knyttet til konsumet av de nye produktene. Noe av gevinsten vil tilfalle bedriften og noe konsumentene, forutsatt at bedriften ikke driver perfekt prisdiskriminering (Pindyck & Rubinfeld, 2009).

Kvalitet kan defineres som vertikal differensiering. Det vil si at dersom man har to produkter som ikke er identiske, verdsetter samtlige konsumenter det ene produktet ovenfor det andre. Det er vanskelig å si om en fusjon vil øke eller minke kvaliteten, og om kvaliteten blir for høy eller for lav sammenlignet med det som er optimalt sett fra kundenes ståsted (Hjelmeng & Sørøgard, 2012). Figur 2.8 viser effekten av at en fusjonert bedrift investerer i økt kvalitet. Det antas at hver kunde kjøper ingen

produkter eller ett produkt. Den heltrukne linjen er etterspørselen før investering i økt kvalitet, og den stiplede linjen er etterspørselen etter investeringen. Den stiplede linjen er flatere enn den heltrukne linjen, og dette innebærer at de som har lavest betalingsvilje har den største absolutte økning i verdsetting som følge av økt kvalitet. Kundens verdsettelse av økt kvalitet er dermed ulik.

Figur 2.8  
Kvalitetsendring som følge av en fusjon



Note: Figuren viser virkningene av økt kvalitet som følge av en fusjon. Endring i konsumentoverskudd er representert ved areal (B-C). Endring i bedriftens fortjeneste er representert ved areal (C+D+E). Total endring i velferd er lik (B+D+E). Dersom (B)=(C) er bedriftens vurdering av verdien av økt kvalitet identisk med samfunnets vurdering (Kind & Sjørgard, 2011).

Dersom bedriften ønsker å sette en høyere pris når den selger et produkt med høyere kvalitet, altså en prisøkning fra  $P_0$  til  $P_1$ , gir dette en økning i antall solgte enheter fra  $X_0$  til  $X_1$ . Dette gir en økning i inntekt for bedriften for hver enhet som blir solgt, i tillegg til at flere enheter blir solgt. Økningen i dekningsbidraget er representert ved arealet (C+D+E). Kundens konsumentoverskudd før økningen i kvalitet er lik arealet (A+C) etter økningen er overskuddet lik arealet (A+B). Den totale endringen i konsumentoverskuddet er dermed (B-C).

Endringen i total velferd er lik endringen i dekningsbidraget for bedriften og endring i konsumentoverskudd for kundene. Totalt sett gir endringene arealet (B+D+E). Det er kun dersom  $(B)=(C)$  at bedriftens vurdering av verdien av økt kvalitet er identisk med samfunnets vurdering. Dersom  $(B)>(C)$  vil bedriften undervurdere samfunnets verdsetting av økt kvalitet, og vise versa. Markedet frembringer da ikke nødvendigvis det kvalitetsnivået som er det beste sett fra samfunnets side. Konsekvensen av dette er at man ikke kan si med sikkerhet om økt konsentrasjon i et marked leder til en forbedring i kvaliteten, eller om en kvalitetsøkning er ønskelig når man tar hensyn til kostnadene (Kind & Sjørgard, 2011). Årsaken til et mulig avvik er at det er den marginale kunden som bestemmer bedriftens kvalitetsnivå. Den marginale kunden har muligens lavere betalingsvilje for bedre kvalitet enn den gjennomsnittlige kunden. Da vil bedriften undervurdere kvalitetsnivået (Spence, 1975).

I teorien kan det tenkes at økt markedskonsentrasjon leder til økt kvalitet, men at samfunnets verdsetting er lavere enn kostnadene som kommer av økt kvalitet. Det vil si at effektene på kvalitet må vurderes fra sak til sak. Som forklart tidligere kan redusert konkurransetrykk føre til lavere press på kostnadene. På samme måte kan redusert konkurransetrykk gjøre det lettere for en bedrift å overleve med dårlig kvalitet i og med at kundene i liten grad kan velge andre produkter. Dette taler for at økt markedsrett kan føre til lavere kvalitet (Kind & Sjørgard, 2011).

I praksis er dynamiske effektivitetsgevinster lite påaktet. Det kan skyldes at det er svært vanskelig for Konkurransetilsynet å kvantifisere slike gevinster og dermed vanskelig å påvise (Evensen & Sæveraas, 2009). Tilsynet har likevel i flere fusjonsaker gjort en kvalitativ vurdering av effekten på innovasjon, produktutvalg og kvalitet. I 2006 valgte Konkurransetilsynet å forby en fusjon mellom Falck Danmark A/S og Viking Redningstjeneste AS. Etter tilsynets vurdering ”vil den største effekten av ervervet (...) være lavere innovasjon, redusert kvalitet på tjenestene og redusert effektivitet” (Konkurransetilsynet, 2006a, s.20). I dette tilfellet var dermed innovasjon og kvalitet sentralt i vurderingen. Redusert kvalitet ble begrunnet med at redusert konkurranse kunne lede til lengre responstid og dermed kvalitetsforringelse av servicen (Konkurransetilsynet, 2006a).

Konkurransetilsynet vurderte også kvalitet i avgjørelsen om å forby en fusjon mellom Trøndertaxi AS og Sør-Trøndelag Taxi AS i 2007. Tilsynet mente at ”økt samordning vil lede til lengre vente- og hentetid for den enkelte pasient. Dette vil medføre stor belastning for pasientene og må anses som et reelt kvalitetstap” (Konkurransetilsynet, 2007). Også i Gilde/Prior fra 2006 ble innovasjon, produktutvalg og kvalitet vurdert. Det ble for eksempel påpekt at et bortfall av Gildes potensielle etablering i fjørfe-markedet ville gi reduserte insentiver til å fremme produktutvikling og kvalitet (Konkurransetilsynet, 2006b).

I Retriever/ Innholdsutvikling fra 2013 ble det i vedtaket tatt for gitt at en fusjon ville øke sannsynligheten for at det utøves mer markedsrett i form av redusert service, innovasjon og kvalitet. Tilsynet la vekt på at siden teknologi står sentralt medieovervåking og at dersom dette ikke utvikles eller opprettholder en viss kvalitet, vil det ha konsekvenser for sluttbrukerne. Tilsynet begrunnet ikke dette noe videre (Konkurransetilsynet, 2013b). I 2013 la tilsynet ned et forbud mot en fusjon mellom Nor Tekstil AS og Sentralvaskeriene AS. I vedtaket ble det konkludert med at økt markedsrett vil redusere insentivene til å konkurrere hardt om å tilby økt kvalitet og service (Konkurransetilsynet, 2013b).

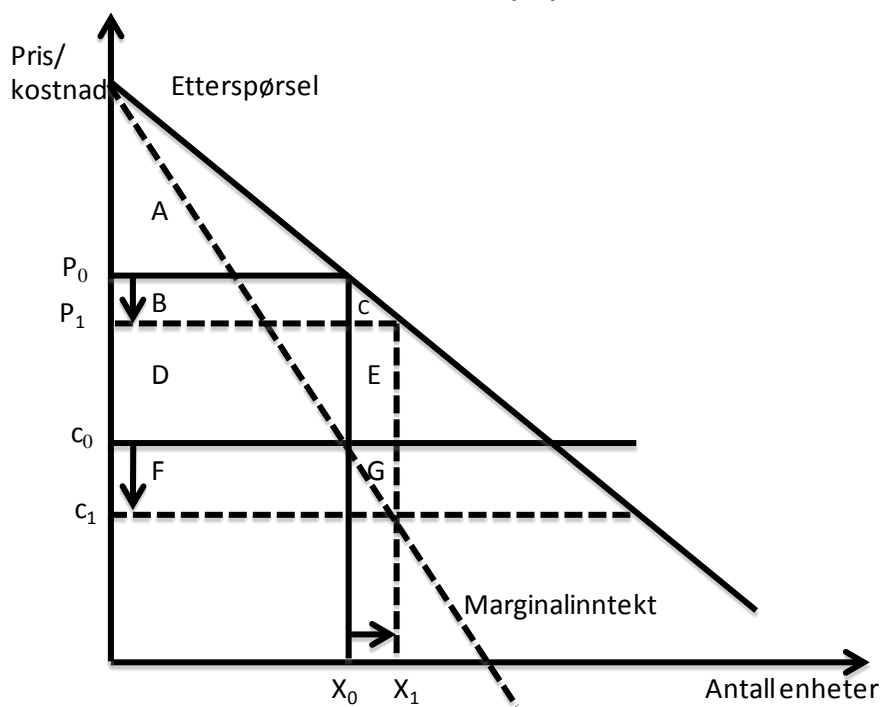
Vedtakene hevder at dersom det foreligger en vesentlig konkurransebegrensning som følge av en fusjon, vil tilsynet være tilbøyelig til å mene at insentiver til innovasjon blir svekket, snarere enn at de blir styrket (Evensen & Sæveraas, 2009). Fra diskusjonen i kapittel 2.2.3 og figur 2.7 har vi at sammenhengen mellom innovasjon og konkurranse er U-formet. I en situasjon hvor man går fra middels bedriftskonsentrasjon til høy konsentrasjon forventes innovasjonstakten å bli redusert, i tråd med Konkurransetilsynets bemerkning. Derimot vil en fusjon kunne lede til økt innovasjon hvis bedriftskonsentrasjon i utgangspunktet var lav.

#### **2.2.4 Gunstige prisendringer**

Hvis fusjonen fører til reduserte variable kostnader vil dette føre til samfunnsøkonomiske gevinster, og således kunne bidra til å gjøre en fusjon samfunnsøkonomisk lønnsom. På kort sikt er grensekostnaden endringen i variable kostnader som følge av én ekstra enhet produsert. Hittil har vi tatt for gitt at økt markedsrett som følge av en fusjon leder til høyere pris for konsumentene. Dersom reduksjonen i

grensekostnader er stor nok, kan det føre til redusert pris på et produkt. Muligheten for en prisreduksjon kan drøftes ved hjelp av Upward Pricing Pressure-metoden. UPP er grundig forklart i Farrell og Shapiro (2010), som bygger på Werden (1996). I UPP-metoden er det tre momenter som er avgjørende for om de fusjonerende partene ønsker å heve prisen på produkt A og B: størrelsen på reduksjonen i *grensekostnaden*, *diversjonsraten*, og *pris-kostnads marginen*. En reduksjon i grensekostnad for begge bedrifters produkter må være større jo større pris-kostnads marginen er, og jo større diversjonsraten er mellom de fusjonerende bedriftenes produkter. Dette har sammenheng med at en stor pris-kostnads margin og en høy diversjonsrate gir insentiver til en stor prisøkning (Farrell & Shapiro, 2010).

Figur 2.9  
Prisreduserende fusjon



Note: Figuren viser virkinger for konsumenter og bedrift som følge av en prisreduserende fusjon med kostnadsbesparelser. Prisreduksjon fra  $P_0$  før fusjonen til  $P_1$  etter fusjonen, og reduksjon i grensekostnad fra  $c_0$  til  $c_1$ . Endring i konsumentoverskudd er representert ved areal (B+C). Endringen i bedriftens fortjeneste er representert ved areal (E+F+G-B). Den totale endringen for samfunnet som følge av fusjonen blir en gevinst på areal (C+E+F+G).

En prisreduksjon som følge av en fusjon vil være til fordel både for bedriften og for konsumentene. Figur 2.9 viser hvordan en reduksjon i grensekostnaden fra  $c_0$  til  $c_1$  kan lede til lavere pris for konsumentene. Figuren viser et marked med monopol hvor pris bestemmes av skjæringspunktet mellom grenseinntekt og grensekostnad. Når

grensekostnaden reduseres, endres skjæringspunktet mellom grenseinntekt og grensekostnad. Dette gir en endring i pris fra  $P_0$  til  $P_1$ . Konsumentoverskuddet øker fra areal (A) til areal (A+B+C), og det vil si at konsumentene kommer bedre ut som følge av fusjonen. Bedriften taper areal (B), men får til gjengjeld areal (E+F+G) som følge av økt salg og reduserte kostnader. Lengden i både rektangel B og F er lik kvantum solgt,  $X_0$ . Dermed vil bedriftens reduserte kostnader (F) være større enn de tapte salgsinntektene (B) så lenge reduksjonen i grensekostnader ( $c_0 - c_1$ ) er større enn reduksjonen i pris ( $P_0 - P_1$ ). Dette vil alltid være tilfellet ved en reduksjon i grensekostnader i en monopolsituasjon. I tillegg får bedriften areal (F) og (G), og bedriften tjener på kostnadsreduksjonen. Bedriften har dermed en profitt tilsvarende (D+E+F+G). Den totale endringen for samfunnet som følge av fusjonen blir en gevinst på areal (C+E+F+G). Dette gir en samfunnsmessig gevinst for konsumentene og bedriften.

### 2.3 Avveining tap og gevinster

Så langt har ulike samfunnsøkonomiske tap og samfunnsøkonomiske effektivitetsgevinster som skal vurderes etter en totalvelferdsstandard blitt drøftet. Tap og gevinster skal etter en totalvelferdsstandard veies opp mot hverandre. Dersom nettoresultatet er negativt, skal det gripes inn mot fusjonen (Evensen & Sæveraas, 2009). Tabell 2.1 viser en skjematisk oversikt over hovedpostene i det samfunnsøkonomiske regnskapet som Konkurransetilsynet følger (Konkurransetilsynet, 2003b). Det er ikke alltid helt klart hvilke totaleffekt man får i avveiningen av tap og gevinster. I Konkurransetilsynets vurdering av tap og gevinster ved Telenor/LOS, finner Konkurransetilsynet "under tvil" at de anførte kostnadsbesparelsene oppveier de negative følgene av fusjonen (Konkurransetilsynet, 2012).

I klagevedtaket ved Gilde/Prior viser departementet til at mens det er partene som må sannsynliggjøre eventuelle effektivitetsgevinster, er det Konkurransetilsynet som må begrunne det samfunnsøkonomiske tapet (FAD, 2006b). I praksis vurderer tilsynet kritisk partenes kvantitative anslag på mulige effektivitetsgevinster. Her blir anslagene som nevnt blant annet vurdert etter hvor godt de har blitt dokumentert av partene, og partene legger dermed mye ressurser ned i disse beregningene. Når det gjelder effektivitetstapet blir de derimot sjeldent kvantifisert av Konkurransetilsynet.

Tilsynet foretar ofte en skjønsmessig vurdering av tapet, fordi det er vanskelig å kvantifisere tapet. I klagevedtaket fra FAD ved Gilde/Prior sa FAD seg enige i at det er vanskelig for tilsynet å foreta kvantitative anslag på tapet (FAD, 2006b).

Tabell 2.1

*Hovedpostene i et samfunnsøkonomisk regnskap*

Samfunnsøkonomiske tap			Samfunnsøkonomiske gevinster	
Vesentlig begrenset konkurranse			Ressurskostnader	Ressursbesparelser
Høyere priser og lavere kvantum	Lavere kvalitet, mindre produktvalg	Sløsing	Omstillingskostnader	Realiserte kostnadssynergier

*Note:* Tabellen er hentet fra (Konkurransetilsynet, 2003b)

Når effektivitetstapet ikke kvantifiseres kan det skape en skjevhet i vurderingen, og gjøre det vanskelig vite nøyaktig om det blir en netto gevinst. I vedtaket fra 2009 om å forby en fusjon mellom Validus AS og Sunkost ASA, som begge driver innen helsekost, kom det klart frem at partene mente det var en skjevhet. Her hevdet partene at ”det er umulig å gjøre en avveining mellom samfunnsøkonomiske gevinster og tap når Konkurransetilsynet ikke sannsynliggjør noen tallstørrelser på de tapene som forventes” (Konkurransetilsynet, 2009b, s.27). I 2011 valgte tilsynet å godta på vilkår fusjonen mellom Lemminkäinen Norge AS og Mesta Industri AS. Her valgte partene å beregne et ”øvre tak” på tapet ved fusjonen. Konkurransetilsynet foretar ingen egne beregninger, men konkluderer med at det øvre taket vanskelig kan sees som en øvre grense. Det begrunner de med at det er stor usikkerhet i slike beregninger (Konkurransetilsynet, 2011).

På tross av at det er en totalvelferdsstandard som skal legges til grunn i avveiningen mellom gevinster og tap ved en fusjon, har Konkurransetilsynet i enkelte saker lagt ekstra vekt på konsumentenes tap som følge av en fusjon. I tilsynets vedtak fra 2006 om å forby fusjonen mellom Falck og Viking nevnes det at

*I henhold til formålsparagrafen i konkurranselovens §1 annet ledd fremgår det videre at det skal tas særlig hensyn til forbrukernes interesser ved anvendelse av lovens regler. Ved avveiningen finner Konkurransetilsynet derfor også å kunne legge noe vekt på at et*



*forventet resultat av ervervet er prisøkning for forbrukerne uten at dette kompenseres gjennom et bedre produkt eller andre fordeler (Konkurransetilsynet, 2006a, s.27)*

Her ser vi at tilsynet vektla en prisøkning for konsumentene på tross av at dette etter en totalvelferdsstandard utjevnes av at bedriftenes profitt øker. Hensynet til konsumentene kom også frem i Konkurransetilsynets vurdering av fusjonen mellom Retriever og Innholdsutvikling i 2013. Her la tilsynet vekt på at ”Det samfunnsøkonomiske tapet, og virkningene overfor kundene oppstår i denne saken ved at foretakssammenslutningen øker sannsynligheten for at partene vil kunne utnytte markedsmakt, for eksempel i form av økt pris på medieovervåkingstjenester for sluttbrukere (...)” (Konkurransetilsynet, 2013b, s.34).

Ifølge vond der Fehr og Sørsgard (2004) vil det i en samfunnsøkonomisk analyse være fornuftig å beregne den forventede nåverdien av fusjonen; det vil si den forventede, neddiskonterte strømmen av virkninger som kommer av fusjonen. Det kan drøftes hvilken kalkulasjonsrente som skal legges til grunn. Kalkulasjonsrenten, kan tolkes som et avkastningskrav ved å avstå konsum nå mot et høyere konsum senere (NOU, 2012:16). Den kan også tolkes som en markedsbestemt alternativkostnad ved at det er det merkonsum man ville hatt etter for eksempel å i stedet plassere investeringen i banken. Usikkerheten som påvirker anslaget på kalkulasjonsrenten kan basere seg på utviklingen i økonomien eller usikkerheten ved det økonomiske resultatet ved prosjektet (NOU, 2012:16). Konkurransetilsynet har ikke i nyere vedtak lagt vekt på at strømmen av tap og gevinst ved en fusjon skal neddiskonteres.

## **2.4 Forbrukervelferdsstandard**

Til nå har vi sett på mulige samfunnsøkonomiske tap og samfunnsøkonomiske effektivitetsgevinster som følge av en fusjon. Dette har blitt sett i lys av økonomisk teori og Konkurransetilsynets praktisering etter 2003. Ett alternativ til totalvelferdsstandard er EUs forbrukervelferdsstandard. Ifølge Konkurranselovutvalget (2012:7) vil isolert sett en forbrukervelferdsstandard senke terskelen for inngrep mot en fusjon. Vi vil nå gi et kort innføring i forbrukervelferdsstandardens avveining av tap og gevinster ved en fusjon.

### **2.4.1 Konsumenttap**

Ifølge EU-kommisjonen skal en fusjon vurderes etter skaden for forbrukerne. Hensynet til forbrukerne kommer klart frem i EUs fusjonsforordning og retningslinjer ved horisontale fusjoner. Etter en forbrukervelferdsstandard ser man bare på virkningene av en fusjon for forbrukerne og ikke for andre aktører (Sørgard, 2009). Konsumentene må dermed ikke komme verre ut som følge av fusjonen, og eventuelle effektivitetsgevinster bare er relevante dersom de kommer forbrukerne til gode: "The relevant benchmark in assessing efficiency claims is that consumers will not be worse off as a result of the merger" (Commission, 2004, s13).

Vurderingen av tapet ved en fusjon blir dermed naturlig nok ganske annerledes enn ved en totalvelferdsstandard. Vurderingen av tapet kan illustreres ved hjelp av figur 2.1 i kapittel 2.1.1. Etter en forbrukervelferdsstandard vil ikke de fusjonerende parters gevinst og tap, henholdsvis areal (B+E), bli tatt i betraktning. Det vil si at bare konsumenttapet, som er representert ved areal (B+C), er relevant (Sørgard, 2009). Arealet tilsvarende henholdsvis prisvirkningen og kvantumsvirkningen for konsumentene. Kapittel 2.1.2 så på mulighetene for sløsing etter en fusjon. Dersom man etter en totalvelferdsstandard forventer at økt profitt som følge av en fusjon sløses bort, vil vi sitte igjen med konsumenttapet på areal (B+C). Dersom man forventer at all profitt sløses bort etter en fusjon, vil forventet tap bli det samme etter en total- og forbrukervelferdsstandard. Vi ser da bort i fra restrukturingskostnadene.

### **2.4.2 Effektivitetsgevinster**

Etter EUs retningslinjer legges det vekt på effektivitetsgevinster ved en fusjon: "It is possible that efficiencies brought about by a merger counteract the effects on competition and in particular the potential harm to consumers that it might otherwise have" (The European Union, 2004, s.13).

Når det gjelder statiske effektivitetsgevinster er det derimot noen kostnadsbesparelser som er relevante ved en totalvelferdsstandard som ikke er relevante under en forbrukervelferdsstandard.

*In line with the need to ascertain whether efficiencies will lead to a net benefit to consumers, cost efficiencies that lead to reductions in*

*variable or marginal costs are more likely to be relevant to the assessment of efficiencies than reductions in fixed costs; the former are, in principle, more likely to result in lower prices for consumers (Commission, 2004, s.13).*

Sitatet fra EUs retningslinjer for horisontale fusjoner at variable kostnader er relevante ved en forbrukervelferdsstandard fordi de kan lede til redusert pris for konsumentene, se tidligere drøfting under kapittel 2.2.4 Reduksjon i for eksempel faste fellesutgifter vil derimot ikke være av betydning ved en forbrukervelferdsstandard. På tross av at det leder til økt profitt for bedriften, vil ikke prisen endres som følge av reduserte fellesutgifter. Besparelsen kommer dermed ikke konsumentene til gode, og den vil ikke være relevant for effektivitetsforsvaret. Det vil si at selv om det oppstår en samfunnsmessig nettogevinst, kan fusjonen forbys dersom det forventes at prisene vil stige.

I likhet med en totalvelferdsstandard kreves det at effektivitetsgevinstene er fusjonsspesifikke og dokumenterbare. Det kreves derimot ikke at gevinstene er samfunnsøkonomiske, men de må som sagt være til fordel for konsumentene. Disse tre vilkårene er kumulative. Effektivitetsgevinstene må i tillegg være realiserbare i nærmeste fremtid (The European Union, 2004, s.13).

EUs forbrukervelferdsstandard vektlegger også eventuelle endringer i innovasjonstakt, produktutvalg og kvalitet som følge av en fusjon: "Consumers may also benefit from new or improved products or services, for instance resulting from efficiency gains in the sphere of R & D and innovation" (The European Union, 2004, s.13). Som drøftet under kapittel 2.2.3 er det tvetydig hvilke effekt en fusjon vil ha på slike former for dynamiske effektivitet.

## **2.5 Delkonklusjon**

Hittil har vi beskrevet totalvelferdsstandarden ut fra økonomisk teori og Konkurransetilsynets praktisering etter 2003. Ved en totalvelferdsstandard skal man summere samfunnsøkonomiske tap og samfunnsøkonomiske effektivitetsgevinster for alle aktørene som følge av en fusjon. Dødvektstapet som følge av en prisøkende fusjon består av prisvirkningen for konsumentene og omsetningsvirkningen for bedriftene.

Empiriske undersøkelser viser at dødvektstapet ikke overstiger 2 % av BNP (Harberger, 1954; Hüschelrath, 2008). Størrelsen på dødvektstapet avhenger av etterspørselens priselastisitet, prisøkningen og driftsmarginen. Prisøkningen er den parameteren som har størst innvirkning på dødvektstapet. Röller, Stennek og Verboven (2000) betrakter en prisøkning på 5 til 10 % som et worst case. Størrelsen på driftsmarginen avhenger av hvilke kostnader som legges til grunn. I praksis legger Konkurransetilsynet vekt på at dødvektstapet er lite og at det er stor usikkerhet knyttet til størrelsen.

Sløsing som følge av en fusjon vil si økt ressursbruk. Sløsingsgraden som følge av en fusjon avhenger av forventet sløsingsandel, og netto inntektsøkning i næringen. Empirisk sett er det vanskelig å fastslå om redusert konkurransepress leder til høyere kostnader. I praksis forventer ofte Konkurransetilsynet at sløsing vil oppstå som følge av redusert konkurranse ved en fusjon. I tillegg når ikke enkelte motargumenter som sterk eierstyring frem. Man kan dermed konkludere med at tilsynet forventer en høy sløsingsgrad etter en fusjon. I tillegg til dødvektstapet og sløsing, er det også relevant å se på fusjonerende bedrifters restruktureringskostnader. I praksis tar Konkurransetilsynet hensyn til restruktureringskostnader i vurderingen av tap ved en fusjon. Ifølge Hjelmeng og Sjørgard (2012) kan deler av sluttprogrammene ses som en omstillingskostnad for samfunnet.

Restruktureringskostnader vektlegges Her kan det argumenteres for at de ansattes ubehag ved å slutte, er en kostnad for samfunnet. I så tilfelle kan sluttprogrammene være en indikator på den reelle kostnaden for de ansatte som slutter, og dermed være en del av omstillingskostnadene ved en fusjon.

Som følge av en fusjon kan det oppstå statiske og dynamiske effektivitetsgevinster. Fusjonerende bedrifter kan bruke dette som et effektivitetsforsvar. Gevinstene må være realiserbare innen en rimelig tidsperiode, dokumenterbare, fusjonsspesifikke og samfunnsøkonomiske. I praksis legger Konkurransetilsynet en kort tidshorisont til grunn, og har svært strenge dokumentasjonskrav. Ved vesentlig konkurransebegrensning forventes det at insentiver til innovasjon svekkes, snarere enn at de blir styrket. Sannsynligheten for at en fusjon leder til en reduksjon i pris, noe som vil gi

stor samfunnsøkonomisk gevinst, avhenger av reduksjonen i grensekostnaden. I avveiningen av tap og gevinster foretar Konkurransetilsynet i praksis som regel en skjønnsmessig vurdering. Tap blir sjeldent kvantifisert, i motsetning til gevinster der partene legger ned store ressurser i beregningene. Dette kan skape en skjevhet i vurderingen. Ett alternativ til totalvelferdsstandard er forbrukervelferdsstandard. Her ser man bare på virkningene av en fusjon for forbrukerne og ikke for andre aktører.

### **3 Analyse av fusjonen mellom DnB og Gjensidige NOR**

Til nå har vi vist det teoretiske fundamentet for et samfunnsøkonomisk regnskap ved vurderinger av fusjoner etter en totalvelferdsstandard. Vi har også gitt en generell vurdering av Konkurransetilsynets praktisering av totalvelferdsstandard etter år 2003. Nå ønsker vi å vurdere om Konkurransetilsynets praktisering av totalvelferdsstandard har endret seg over tid. For å kunne vurdere dette vil vi nå gå i dybden på et eldre fusjonsvedtak. I 2003 ble fusjonen mellom DnB og Gjensidige NOR (heretter: partene) godkjent på vilkår av Konkurransetilsynet (Konkurransetilsynet, 2003a). Dette på tross av at tilsynet kom frem til at forventede samfunnsøkonomiske tap var større enn de samfunnsøkonomiske gevinstene. Årsaken til at vi velger å analysere denne fusjonen er at både Konkurransetilsynet og de fusjonerende partene la frem konkrete beregninger av tap og gevinster. Dermed er det mulig å etterprøve argumentasjonen og vurdere den i lys av det rådende teoretiske syn, slik det ble presentert i kapittel 2. I denne fusjonen spilte i tillegg effektivitetsforsvaret en stor rolle. DnB og Gjensidige NOR klarte i stor grad å sannsynliggjøre at det ville oppstå effektivitetsgevinster som følge av fusjonen. Dette var avgjørende i Konkurransetilsynets avgjørelse om å godkjenne fusjonen på vilkår.

I evalueringen av fusjonen vil vi benytte samme struktur som i kapittel 2, og begynner med å se på samfunnsøkonomiske tap og deretter effektivitetsgevinstene. Basert på Konkurransetilsynets estimater beregner vi forventet dødvæktstap og sløsningsgrad ved fusjonen. Videre vil restruktureringskostnader og effektivitetsgevinster drøftes. Alt som kan kvantifiseres vil bli fremstilt i tabeller. De fusjonerende partenes egen

vurdering av samfunnsøkonomiske tap og gevinster vil også bli lagt frem. Enkelte steder vil vi i tillegg kritisere partenes og tilsynets vurderinger.

Det vil bli tatt for gitt at Konkurransetilsynets avgjørelse om at vilkår nummer én om konkurransebegrensende virkninger er oppfylt. Tilsynets avgrensning av det relevante markedet blir også tatt for gitt. I fusjonsvedtaket er det relevante markedet definert som: Østlandsområdet for utlån til små og mellomstore bedrifter (SMB) og husholdninger, og Norge for individuell og kollektiv pensjon (Konkurransetilsynet, 2003a). Ifølge Hjelmeng og Sørgard (2012) er omsetningen i det relevante markedet på 31 milliarder kroner årlig. Ved beregning av størrelsen på dødvektstap og sløsing i analysen, vil resultatene våre avvike litt fra størrelsene i vedtaket. Det kan ha sin årsak i at partene og Konkurransetilsynet har tilgang til en mer nøyaktig omsetningsverdi.

### **3.1 Historie DnB og Gjensidige NOR**

DnB er et stort konsern med lange røtter. Bergen Bank (1855) og Den norske Creditbank (1857) gikk i 1990 sammen til Den norske Bank. Etter bankkrisen ved slutten av 1980-årene, ble Den norske Banks aksjekapital i 1991 skrevet ned, og den norske stat ble en storaksjonær i banken. Senere ble statens eierandel redusert til under 50 % (Store norske leksikon, 2011). I 1996 kjøpte Den norske Bank Vital forsikring, og tre år senere ble DnB Holding ASA (DnB) dannet, samtidig som banken fusjonerte med Postbanken. I 2002 kjøpte DnB Skandia Asset Management og i 2003 Nordlandsbanken. Før en fusjon med Gjensidige NOR var DnB Norges største finanskonsern med 7000 ansatte, og 680 milliarder kroner i forvaltet kapital. I tillegg hadde over 1,8 millioner personkunder og mer enn 70 000 bedriftskunder kontoforhold i konsernet.

Finanskonsernet Gjensidige NOR ble etablert i 1999 av Gjensidige Livsforsikring (1847), Gjensidige Skadeforsikring og Sparebanken NOR (1822). Gjensidige NOR ASA ble dannet i 2002, og var morselskap i Norges nest største finanskonsern med 4 210 årsverk og 366 milliarder kroner i forvaltet kapital. Sammen med Gjensidige NOR Forsikring var Gjensidige NOR del av Gjensidige NOR-gruppen.

18. mars 2003 inngikk DnB og Gjensidige NOR ASA en integrasjonsavtale om en fusjon, med DnB som det overtakende selskapet. Det vil si at Norges største og nest største finanskonsern ønsket å gå sammen til ett stort konsern. En fusjon ville føre til endringer i blant annet markedet for utlån til personkunder, bedrifter og banker, samt endringer i markedet for individuelle og kollektive pensjonsordninger og i betalingstjenester. Ifølge Konkurransetilsynet ville DnB og Gjensidige sammen få en markedsandel på over 50 % i disse markedene. Selskapene ville i tillegg få et aktivt kundeforhold til mellom 60 % og 70 % av Norges befolkning (Konkurransetilsynet, 2003a).

Konkurransetilsynet varslet først et mulig forbud mot en fusjon mellom DnB og Gjensidige NOR. I vedtaket konkluderte tilsynet med at

*(...) fusjonen mellom DnB og Gjensidige NOR fører til en vesentlig begrensning av konkurransen i flere markeder. Tilsynet ser imidlertid at fusjonen også kan gi en del samfunnsøkonomiske gevinster som følge av kostnadsbesparelser for partene. Disse virkningene må etter konkurranseloven veies opp mot hverandre. Etter en slik avveining er det tilsynets oppfatning at fusjonen totalt sett vil gi et samfunnsøkonomisk tap (Konkurransetilsynet, 2003a, s. 89).*

På tross av at fusjonen oppfylte begge vilkårene for inngrep mot fusjoner, valgte tilsynet til slutt å godkjenne fusjonen på vilkår. Det nye selskapet ble DnB NOR ASA. DnB NOR ble blant annet pålagt å selge 53 filialer til annen bankvirksomhet i fylker der DnB og Gjensidige NOR hadde overlappende virksomhet. Disse strukturelle vilkårene ble stilt for å motvirke de konkurranse-begrensende virkningene ved fusjonen (Konkurransetilsynet, 2003a). I dag heter selskapet DNB og er Norges største finanskonsern målt etter markedsverdi. Konsernet tilbyr lån, sparing, forsikring og pensjon, og har store markedsandeler i privat- og bedriftsmarkedet (DNB, 2012).

## 3.2 Samfunnsøkonomiske tap

### 3.2.1 Dødvektstap

Beregningen av dødvektstapet er avhengig av tre parametere: absoluttverdien av etterspørselens priselastisitet, prisøkning i prosent av opprinnelig pris og bedriftens driftsmargin i prosent av pris før fusjonen. Partenes og Konkurransetilsynets parametere er fremstilt i tabell 3.1, og tilsynet legger vekt på at det er stor usikkerhet knyttet til verdien på parameterne.

Partene estimerer at etterspørselens priselastisitet har en absoluttverdi på 1. Det vil si at dersom prisen i markedet for utlån og pensjonssparing øker med 1 %, vil etterspørselen reduseres med 1 %. En priselastisitet på 1 er hverken elastisk eller uelastisk. Partene antar at en elastisitet på 1 er øvre tenkelig grense for utlån, og at verdien antakeligvis er betydelig lavere. Konkurransetilsynet legger også en priselastisitet på 1 til grunn. Som vist i kapittel 2.1.1 og ligning 2.1 blir dødvektstapet større jo større elastisiteten er. Det har sin årsak i at kvantumsreduksjonen i det relevante markedet blir større. Dersom elastisiteten i realiteten er større enn 1, vil etterspørselen reduseres med mer enn 1 %, og dødvektstapet vil være større enn det Konkurransetilsynet og partene har antatt.

På en annen side kan en høy priselastisitet i det relevante markedet føre til en begrenset prisøkning. Ved høy elastisitet vil flere kunder falle bort som følge av en prisøkning, og det vil ikke være lønnsomt for et fusjonert DnB NOR å øke prisen. På grunn av dette, og fordi dødvektstapet uansett ikke vokser kraftig ved voksende elastisitet, vil en undervurdering av elastisiteten ikke være en veldig stor feilkilde. Hvis det derimot viser seg at etterspørselen etter utlån er uelastisk vil det ha to motstridende effekter: i seg selv vil en lav elastisitet redusere dødvektstapet. Samtidig vil en uelastisk etterspørsel tillate et fusjonert DnB NOR å øke prisene, og dermed påvirke den andre av de tre parameterne som bestemmer dødvektstapet, prisøkningen.

En undervurdert prisøkning vil føre til en større undervurdering av dødvektstapet enn en undervurdering av elastisiteten, ettersom dødvektstapet øker eksponentielt i prisøkningen (se kapittel 2.1.1). Partene legger selv til grunn en prisøkning på utlån på 5–10 % for hele bransjen. Ifølge Konkurransetilsynet er dette anslaget svakt fundert,



men heller ikke tilsynet begrunner sitt valg om å legge til grunn en prisøkning på 15 %. Tilsynet virker å gjøre denne oppjusteringen til 15 % for å demonstrere at ”en forholdsvis liten endring” i partenes ”worst case”-estimat gir et betydelig utslag i dødvektstapet.

En oppjustering av anslaget på prisøkning til 15 % tilsvarer en økning på minst 50 % fra partenes anslag, og kan ikke karakteriseres som en liten endring. I og med at prisøkningen er den parameteren som gir størst utslag i dødvektstapet, burde størrelsen blitt begrunnet bedre av både tilsynet og partene. Det er vanskelig å avgjøre om partenes eller Konkurransetilsynets estimer er mest korrekt. Dersom tilsynet hadde valgt å beregne diversjonsraten i det relevante markedet, ville det gitt en pekepinn på hvilke prisøkning man kunne forvente. Röller, Stennek og Verboven (2000) bruker en 5–10 % stor prisøkning som et worst case-anslag ved fusjoner i EU-området. Tilsynets anslag på en 15 % prisøkning virker til sammenligning å være høyt.

Det er uansett rimelig å forvente at fusjonen vil føre til en viss prisøkning, sett i lys av anslått elasticitet og at partene er Norges største og nest største finanskonsern. Hvis fusjonen fører til reduserte marginalkostnader kan dette redusere størrelsen på forventet prisøkning (se kapittel 2.2.4). I fusjonen mellom DnB og Gjensidige NOR er det i hovedsak faste kostnader som reduseres (Konkurransetilsynet, 2003a). Derfor er det lite trolig at kostnadsreduksjoner vil ha innvirkning på anslaget på prisøkningen i markedet for utlån og pensjonssparing.

Størrelsen på driftsmarginen i prosent av pris før en fusjon påvirker også størrelsen på dødvektstapet. Driftsmarginen er definert som  $(P_0 - c)/P_0$ , hvor  $P_0$  er prisen på produktet før fusjonen, og  $c$  er grensekostnaden. DnB og Gjensidige NOR påpeker at størrelsen på driftsmarginen avhenger av tidsperspektivet. Som vist i kapittel 2.1.1.1 er driftsmarginen lavere på lang sikt, og partene mener det er et langsiktig perspektiv som bør legges til grunn ved fusjoner. Basert på et langsiktig perspektiv setter partene en driftsmargin på 10 %. Partene nevner ikke hvilke kostnader som legges til grunn for beregningen av driftsmarginen.

Vi har ikke tilgang til nødvendig datamateriale til å etterprøve partenes estimat. Fra DnBs årsrapport for 2002 kan vi likevel gjøre beregninger på et overordnet nivå. Vi finner da en driftsmargin som for årene 2000 til 2002 ligger rundt 16 % for personkunde- og småbedriftssegmentet (DnB, 2003). Den beregnede driftsmarginen er antageligvis høyere enn faktisk driftsmargin i de relevante markedene. Blant annet er produkter hvor DnB forventes å ha høy driftsmargin, som salg av kapitalplasseringer, inkludert i våre tall. Disse produktene faller utenfor Konkurransetilsynets markedsavgrensning i forbindelse med fusjonen.

I et veldig langt perspektiv vil det være mulig for en bedrift å gjøre endringer i alle totale kostnader, også de kostnadene som på kort sikt regnes for å være faste. Driftsmarginen blir dermed lav i et langt tidsperspektiv. I vurderingen av fusjonen mellom DnB og Gjensidige NOR vurderes samfunnsøkonomiske tap og gevinster syv år frem i tid. Det er ikke rimelig å anta at alle kostnader er variable på syv års sikt. Derfor mener vi at det er mest korrekt å legge til grunn totale kostnader forbundet med å produsere ett bestemt produkt, tilsvarende long run average incremental cost, LRAIC, i figur 2.4.

Konkurransetilsynets valg av en driftsmargin på 15 % er ikke utelukkende basert på en "worst case"-antagelse. I fusjonsvedtaket henviser tilsynet til ulike undersøkelser: Martins, Scarpetta og Pilat (1996) undersøker driftsmarginer i 14 OECD-land i årene 1970–1992. I undersøkelsen finner man at 2/3 av de norske næringene har driftsmarginer i intervallet 10–25 %, med en snittverdi på 20 %. Basert på data fra statistisk sentralbyrå finner Klette (1999) at driftsmarginene for norsk industri ligger i intervallet 5–10 %. Tilsynets valg av en driftsmargin på 15 % finner delvis støtte i disse undersøkelsene, men må sies å ligge i et øvre sjikt.

I begge undersøkelsene ser man på den marginale endringen i variable kostnader, tilsvarende average variable cost, AVC, i figur 2.4. Gitt vårt syn om at det er long run average incremental cost som bør legges til grunn, vil estimatene fra undersøkelsene være for høye. Totalt sett mener vi derfor at tilsynets valg av en driftsmargin på 15 % er for høyt.

Tabell 3.1 viser forventet dødvektstapet per år etter partenes ”beste” og ”verste” estimater, samt tilsynets estimater.<sup>2</sup> Dødvektstapet er beregnet etter ligning 2.1, og er i prosent av en årlig opprinnelig omsetning i det relevante markedet på 31 milliarder kroner (Hjelmeng & Sjørgard, 2012). Etter partenes beste estimater fører fusjonen til et dødvektstap på 0,62 % av opprinnelig omsetning, noe som tilsvarer 194 millioner kroner. Partenes verste estimater gir et dødvektstap på 1,5 %, noe som tilsvarer 465 millioner kroner. Dette er likevel under halvparten av Konkurransetilsynets forventede dødvektstap. Etter deres estimater blir det et dødvektstap på 3,38 % av opprinnelig omsetning, noe som tilsvarer 1 046 millioner kroner. Fra kapittel 2.1.1.2 har vi at det er rimelig å forvente at dødvektstapet ikke overstiger 2 % (Harberger, 1954; Hjelmeng & Sjørgard, 2012; Hüschelrath, 2008). Vi mener derfor at tilsynets forventede dødvektstap er svært høyt.

Tabell 3.1  
Dødvektstap per år

	<i>Priselastisitet,</i> <i>e</i>	<i>Driftsmargin,</i> <i>μ</i>	<i>Prisøkning,</i> <i>p</i>	<i>Dødvektstap i</i> <i>prosent</i>	<i>Dødvektstap i</i> <i>millioner kr</i>
Partenes beste estimat	1	10 %	5 %	0,62 %	194
Partenes verste estimat	1	10 %	10 %	1,5 %	465
Konkurransetilsynet	1	15 %	15 %	3,38 %	1 046

*Note: Konkurransetilsynets samt partenes beste og verste anslag på dødvektstapet og de underliggende parametrene. Opprinnelig omsetning i det relevante markedet ble anslått til 31 milliarder.*

Differansen mellom partenes beste anslag og Konkurransetilsynets anslag er på hele 852 millioner. Tilsynets anslag er dermed mer enn fem ganger så stort som partenes beste anslag. Ettersom partene opererer med likt anslag på priselastisiteten skyldes hele differansen ulike anslag på prisøkningen og driftsmarginen. Anslaget på prismetoden er det som teller mest, og også der partene er mest uenige. Etter partenes beste estimat er prisøkningen 5 %, mens Konkurransetilsynet antar en prisøkning på 15 %. I tillegg forventer tilsynet en 50 % høyere driftsmargin enn det partene legger

<sup>2</sup> I den totale avveiningen mellom samfunnsøkonomiske tap og gevinster ved fusjonen, valgte partene å legge frem beregninger basert på deres beste estimater. Drøftelsen videre vil dermed ikke legge særlig vekt på beregninger basert på partenes verste estimater.

til grunn. Dersom vi legger tilsynets anslag til grunn ser vi at det kreves betydelige samfunnsøkonomiske gevinster som følge av en fusjon mellom DnB og Gjensidige for at dødvektstapet skal utjevnes (Konkurransetilsynet, 2003a).

### 3.2.2 Sløsing

Sløgingsgraden avhenger av forventet sløgingsandel,  $s$ , og forventet netto inntektsøkning i næringen. Ifølge partene vil sløgingsandelen være begrenset, maksimalt 5 % og i verste fall 10 %. Konkurransetilsynet påpeker at dette er svakt fundert. Tilsynet begrunner derimot ikke selv hvorfor de velger en sløgingsandel på 15 %, annet enn at de ønsker å demonstrere at en forholdsvis liten endring i partenes verste utfall, gir et betydelig utslag. På en annen side hevder von der Fehr og Sørgard (2003) at sløgingsandelen ved et fusjonert DnB NOR vil være relativt begrenset.

Tabell 3.2 viser forventet sløgingsgrad etter partenes og Konkurransetilsynets ulike estimater. Sløgingsgraden per år etter fusjonen er beregnet etter ligning 2.3. Etter partenes beste estimater blir sløgingsgraden 0,21 % av opprinnelig omsetning i det relevante markedet. Det tilsvarer 66 millioner kroner. Etter Konkurransetilsynets estimater blir sløgingsgraden 1,57 %, noe som tilsvarer 488 millioner kroner. Differansen i tilsynets og partenes sløgingsgrad er 422 millioner kroner, og tilsynets anslag er mer enn seks ganger så høyt som partenes. Partene anslår at sløsing gir et tap på omtrent en tredjedel av antatt dødvektstap, mens tilsynet mener tapet er omtrent halvparten så stort som antatt dødvektstap. Som for dødvektstapet ser vi at tilsynets anslag på tap fordrer at forventede gevinster ved fusjonen mellom DnB og Gjensidige NOR være betydelige for at fusjonen skal gi en samfunnsøkonomisk gevinst.

Det er flere argumenter som taler for at de fusjonerende partene vil bli presset til å holde sløgingsandelen minimal etter fusjonen. I og med at et fusjonert DnB NOR vil være børsnotert, vil det bli stilt krav om innsyn i bedriftens virksomhet. Selskapet følges i tillegg av eksterne analytikere, som vil gi en løpende vurdering av selskapets resultater. Bankvirksomhet er ikke en unik bransje, og det fusjonerte selskapets resultater vil dermed relativt lett kunne sammenlignes med tilsvarende selskaper. Alt dette er faktorer som vil virke disiplinerende og presse selskapet til å drive effektivt.

Partene la selv vekt på at de ble tett fulgt av eksterne analytikere, mens tilsynet ikke vektla disse sløsiningsreducerende faktorene fra von der Fehr og Sørgard (2004)

Tabell 3.2  
*Sløsiningsgrad per år*

	<i>Sløsiningsandel,</i> <i>s</i>	<i>Inntektsøkning i</i> <i>prosent</i>	<i>Sløsinings-</i> <i>grad i prosent</i>	<i>Sløsinings-</i> <i>grad i millioner kr</i>
Partenes beste estimat	5 %	4,25 %	0,21 %	66
Partenes verste estimat	10 %	8 %	0,80 %	248
Konkurransetilsynet	15 %	10,5 %	1,57 %	488

*Note:* Sløsiningsgrad per år av opprinnelig omsetning på 31 milliarder kroner. Priselastisiteten er for alle beregningene 1. Partenes beste estimater er basert på en prisøkning på 5 %, og en driftsmargin på 10 %. Partenes verste estimater er basert på en prisøkning på 10 % og en driftsmargin på 10 %. Konkurransetilsynets estimater har en prisøkning på 15 % og en driftsmargin på 15 %.

Konkurransetilsynet stiller likevel spørsmål om kostnadsbesparelsene ved fusjonen mellom DnB og Gjensidige NOR er realiserbare. De hevder at redusert konkurranse vil redusere partenes insentiver til å hente ut kostnadsbesparelsene. Partenes motargument til dette er drøftet i kapittel 3.3.2. Fordi flere punkter taler for at et fusjonert DnB NOR vil bli presset til å holde sløsiningsandelen minimal, mener vi at tilsynets sløsiningsandel på 15 % er i overkant høy i denne saken.

Det samfunnsøkonomiske effektivitetstapet er summen av dødvektstapet og sløsiningsgraden. Se ligning 2.4. Effektivitetstapet er etter partenes beste estimat 0,83 %, noe som tilsvarer 257 millioner kroner per år. Konkurransetilsynet argumenterer for at effektivitetstapet som partene legger frem kan regnes som en nedre grense (Konkurransetilsynet, 2003a, s.86).

Etter Konkurransetilsynets estimater er effektivitetstapet på 4,95 %, noe som tilsvarer 1 534 millioner kroner per år, hele seks ganger høyere enn partenes anslag. Avviket i Konkurransetilsynets og partenes anslag viser hvor vanskelig det er å kvantifisere tapet ved en fusjon. I fusjonsvedtaket bruker Konkurransetilsynet kun én side på å vurdere effektivitetstapet, noe som ytterligere underbygger at parametrene ikke kan forventes å bli nøyaktig beregnet, men inneholder en stor grad av skjønn. Partene har

på sin side en egeninteresse i å gjøre lave anslag på tapene, for å sikre at fusjonen fremstår lønnsom. Det var i tilsynets interesse å vise hvordan en endring i partenes verst estimater gav et betydelig effektivitetstap, noe som i seg selv begrunnet tilsynets økning i enkelte av de underliggende parameterverdiene.

### 3.2.3 Restruktureringskostnader

De største restruktureringskostnadene DnB NOR vil ha ved fusjonen er lønnsutgifter i form av sluttpakker og andre vederlagsordninger til de ansatte. Størrelsen på sluttpakker og vederlagsordninger er ”unntatt offentligheten” i fusjonsvedtaket. Ifølge Evensen å Sæveraas (2009) vil størrelsen på sluttpakkene og vederlagsordningene bli på 967 millioner kroner som følge av fusjonen. Partene hevder at sluttpakker og vederlagsordninger ikke er et effektivitetstap, men en overføring fra bedriften til de ansatte. Disse kostnadene blir dermed ikke sett på som relevante restruktureringskostnader av partene. Totalt sett forventer partene samfunnsøkonomiske restruktureringskostnader på 897 millioner kroner.

Tilsynet påpeker derimot at det er ”langt fra klart” at sluttpakker kan betraktes som en nøytral overføring på grunn av omstillingskostnader.

*Det tar tid å finne en ny jobb. For enkelte vil det kreve omskolering og tilegnelse av ny kunnskap før en oppnår full lønnsmessig uttelling. For andre igjen kan situasjonen innebære flytting med de kostnader det påfører arbeidstakeren selv og hans familie. For de fleste vil det ta noe tid å finne ny jobb, ventetiden er her en økonomisk og sosial belastning Konkurransetilsynet, 2003a, s.83).*

Konkurransetilsynet hevder at for mange vil sluttpakker representere en kompensasjon for slike kostnader. Tilsynet konkluderer dermed ut i fra en likevektsbetraktning at sluttpakker kan betraktes som en indikator på de individuelle omstillingskostnadene. Konkurransetilsynet legger også til grunn at samfunnsøkonomiske omstillingskostnader kan være høyere enn de individuelle. Det på grunn av at kostnader som trygdeutbetalinger og tidligere utbetaling av pensjon må bæres av det offentlige. Med dette som bakgrunn konkluderer dermed tilsynet med at alle omstillingskostnadene reflekterer reelle samfunnsøkonomiske kostnader

(Konkurransetilsynet, 2003a). Etter Konkurransetilsynets argumentering blir dermed de samfunnsøkonomiske restruktureringskostnadene 1 864 millioner kroner.

De fusjonerende partene og tilsynet velger dermed hvert sitt ytterpunkt når det gjelder utbetaling av sluttpakker som følge av fusjonen. Ut i fra drøftingen i kapittel 2.1.3 kan sluttpakker i noen grad være en indikator på omstillingskostnaden ved å finne seg en ny jobb. Det er nemlig ikke like stort ubehag for alle å motta en sluttpakke. Det er også viktig å ta hensyn til tilsynets argumentasjon om at samfunnet må bære kostnader i form av trygd og pensjon. Dette er en vanskelig drøftelse, men i vurderingen av sluttpakker burde Konkurransetilsynet hatt et mer nyansert syn de samfunnsøkonomiske omstillingskostnadene. Størrelsen på sluttpakkene er nesten like store som tilsynets forventede dødvektstap, og utgjør dermed en relativ stor størrelse i det samfunnsøkonomiske regnskapet. Dersom sluttpakkene fullt ut tas med i regnskapet, vil det samfunnsøkonomiske tapet som følge av en fusjon mellom DnB og Gjensidige NOR øke betraktelig.

Totalt sett forventer Konkurransetilsynet et dødvektstap på 1 046 millioner kroner per år, en sløsinggrad på 488 millioner kroner per år og restruktureringskostnader på totalt 1 864 millioner kroner. Partene forventer på sin side et dødvektstap på 194 millioner kroner per år, en sløsinggrad på 66 millioner kroner per år og restruktureringskostnader på totalt 897 millioner kroner.

### **3.3 Effektivitetsgevinster**

For at fusjonen mellom DnB og Gjensidige kan tillates etter vilkår nummer to i § 16, må det etter en totalvelferdsstandard være minst like store samfunnsøkonomiske effektivitetsgevinster som samfunnsøkonomiske tap. Vi vil nå se på forventede samfunnsøkonomiske effektivitetsgevinster som følge av fusjonen.

#### **3.3.1 Statisk effektivitet**

De samfunnsøkonomiske gevinstene ved fusjonen mellom DnB og Gjensidige NOR er i stor grad knyttet til en reduksjon i faste kostnader. Som vist i kapittel 2.2.1 er reduksjon i faste kostnader relevant under en totalvelferdsstandard. En stor andel av reduksjonen i faste kostnader skyldes en planlagt nedbemanning på 1 630 årsverk. Etter fusjonen vil det ikke være behov for begge selskapenes apparater for stabs- og

støttefunksjoner i form av for eksempel markedsføring. Det trengs i tillegg færre filialer og forretningsentre for å betjene de samme kundene (Konkurransetilsynet, 2003a). Partene forventer også kostnadssynergier knyttet til rente- og valutaaktiviteter og verdipapirområdet (Konkurransetilsynet, 2003a). Ifølge partene er de bedriftsøkonomiske gevinstene 1 760 millioner kroner per år, hvor 1 693 millioner kroner kan regnes som samfunnsøkonomiske besparelser fra og med år 2007 (Konkurransetilsynet, 2003a). Partene antar at henholdsvis 30 %, 60 % og 90 % av de bedriftsøkonomiske gevinstene også vil være samfunnsøkonomiske gevinster i 2004, 2005 og 2006. Dette tilsvarer henholdsvis 508, 1 016 og 1 524 millioner kroner (Konkurransetilsynet, 2003a).

### **3.3.2 Krav til effektivitetsgevinstene**

Som nevnt i kapittel 2.2.2 krever Konkurransetilsynet at kostnadsbesparelser må være realiserbare innen en rimelig periode, dokumenterbare, fusjonsspesifikke og samfunnsøkonomiske. Retningslinjene for konkurranseloven fra 1993 sier at gevinster må være realiserbare i løpet av en toårsperiode. Dette blir ikke tatt hensyn til i tilsynets vurdering av fusjonen mellom DnB og Gjensidige NOR. I vurderingen blir effektivitetsgevinster fra og med 2004 til 2010 betraktet som relevante.

I partenes og Konkurransetilsynets vurdering av effektivitetsgevinster kommer det ikke frem hvorfor de velger en relativt lang tidshorisont for realiseringen av gevinstene. En mulig årsak er at gevinstene var godt dokumentert, og at tilsynet derfor godtok den lange horisonten. På den annen side påpeker tilsynet selv at det er usikkerhet knyttet til estimering av effektivitetsvirkningene av fusjoner, og at usikkerheten øker jo senere etter fusjonen gevinstene kommer. Det burde derfor kommet tydeligere frem i vedtaket at ved en lang tidshorisont blir er det ekstra usikkerhet knyttet til estimeringen av gevinstene. Særlig viktig er dette når gevinstene kommer sent etter fusjonen, mens kostnadene kommer i nær fremtid.

Partenes gode dokumentasjon, som var gjenstand for en ekstern evaluering, virker å ha vært et tungtveiende argument for at Konkurransetilsynet i stor grad valgte å akseptere partenes anslag på effektivitetsgevinstene. Selskapene gjorde først et stort internt arbeid for å identifisere og verifisere estimerte kostnadssynergier. Deretter ble selskapenes beregninger verifisert av flere eksterne og uavhengige aktører, og



kvalitetssikret ved å sammenligne med erfaringer fra tilsvarende fusjoner internasjonalt (Konkurransetilsynet, 2003a). Det ble gjort eksplisitte kontroller for å unngå at effektivitetsgevinster ble dobbeltregnet, og det ble lagt inn sikkerhetsmarginer for å ta høyde for usikkerheten i beregningene. I tillegg bidrar muligens partenes konkrete beregninger av restruktureringskostnader til å styrke partenes troverdighet ved fremstillingen av effektivitetsgevinstene (Evensen & Sæveraas, 2009).

Partene og Konkurransetilsynet er uenige i hvorvidt enkelte gevinster er fusjonsspesifikke. Partene hevder at utarbeidelse av en såkalt "base line" utelukker at anslagene inneholder besparelser som uansett ville blitt gjennomført. Anslagene for kostnadsbesparelser bygges ikke på dagens kostnadsbase, men på en antatt kostnadsbase for hvert år, der normale rasjonaliseringstiltak er innarbeidet. Konkurransetilsynet hevder på sin side at det er "usikkerhet beheftet vurderingene av om de bebudede kostnadsgevinstene er ervervs spesifikke" Konkurransetilsynet, 2003a, s.83). Tilsynet påpeker at selv om det kan realiseres kostnadsgevinster ved en fusjon, er det ikke sikkert at dette er den eneste måten å realisere gevinstene på. Et forbud mot et fusjonert DnB NOR ville muligens tvunget partene til å få redusert de potensielle kostnadsgevinstene på en annen måte, som er mindre konkurransebegrensende (Konkurransetilsynet, 2003a). Det kan dermed stilles spørsmålsteget ved om for eksempel nedbemanning eller nedleggelse av filialer hos DnB og Gjensidige NOR også kunne blitt gjennomført uten en fusjon.

Partene legger til grunn at 85 % av de bedriftsøkonomiske besparelsene i form av reduserte lønnskostnader også representerer en samfunnsøkonomisk besparelse (Konkurransetilsynet, 2003a). Partene tar dermed høyde for at noen vil gå over i ufrivillig eller frivillig arbeidsledighet, og da vil inntekt for samfunnet i form av skatt og arbeidsgiveravgift bortfalle. Det er bare dersom 100 % av arbeidskraften går over i en annen virksomhet at reduksjonen i de totale lønnskostnadene også helt ut vil være en gevinst for samfunnet. I vedtaket er det ikke henvist til statistikk over hvor mange som finner seg ny jobb fortløpende, så det kan hende at samfunnets gevinst er lavere enn 85 % av lønnskostnadene. Konkurransetilsynet problematiserer ikke dette, men

godtar at 85 % av de bedriftsøkonomiske besparelsene også er samfunnsøkonomiske besparelser.

Konkurransetilsynet stiller spørsmål om kostnadsbesparelsene ved fusjonen mellom DnB og Gjensidige NOR er realiserbare. De hevder at redusert konkurranse vil redusere partenes insentiver til å hente ut kostnadsbesparelsene. En undersøkelse av norske bankfusjoner fra 2003 viser at de har gitt en kostnadsreduksjon på 2,8 %. Den totale kostnadsbasen for DnB og Gjensidige NOR før fusjonen er på 13 milliarder norske kroner. Med en bedriftsøkonomisk kostnadsbesparelse på 1760 millioner kroner per år, tilsvarer det en reduksjon på 13,5 % av kostnadsbasen. En reduksjon på 13,5 % er dermed en meget høy prosent sammenlignet med andre bankfusjoner.

Partene mente derimot på sin side at en kostnadsreduksjon på 13,5 % er et svært konservativt anslag. I tillegg til god dokumentasjon på kostnadsbesparelsene, foreligger det også insentiver for partene til å sikre gjennomføringen av besparelsene. Det fusjonerte selskapet vil være børsnotert. Det vil si at markedet får konkrete løfter om synergigevinster, og opprettholdelsen av løftet vil være avgjørende for selskapets troverdighet. Ledere i DnB NOR vil også være ansvarlige for å realisere sine budsjettmål. Partene har i tillegg tidligere vist evne til å realisere budsjetterte synergigevinster, blant annet ved fusjonen med Postbanken og ved oppkjøpet av Nordlandsbanken (Konkurransetilsynet, 2003a).

Konkurransetilsynet konkluderte med at ”fusjonen vil gi betydelige bedriftsøkonomiske kostnadsgevinster, som også til dels vil være samfunnsøkonomiske gevinster, særlig etter innfasingen av de fulle gevinstene fra 2007. Det er imidlertid tvil om hvor store gevinstene vil vise seg å være” Konkurransetilsynet, 2003a, s.88). På tross av at Konkurransetilsynet setter spørsmålstegn til partenes anslag på kostnadsbesparelsene, valgte tilsynet å akseptere de anførte effektivitetsgevinstene fra 2004 til 2010. En hovedårsak til dette var nok god dokumentasjon av effektivitetsgevinstene.

### **3.3.3 Dynamisk effektivitet**

Så langt har analysen tatt for seg tap og gevinster som det til en viss grad er mulig å kvantifisere. Virkningene på innovasjon i form av endret produktutvalg og kvalitet er

vanskeligere å kvantifisere. Det er også mindre sikkert om en fusjon vil gi en positiv eller negativ effekt på disse faktorene.

I fusjonen mellom DnB og Gjensidige NOR påpeker Konkurransetilsynet at

*bankmarkedet består av et svært differensiert sett av finansielle tjenester og betydelig grad av observerbar og ikke-observerbar heterogenitet i kundegruppene. Det er ikke enkelt å beregne effektivitetstapet forbundet med utøvelse av markedsrett langs dimensjoner som kvalitetsvekkelser, bortfall av produkter og så videre Konkurransetilsynet, 2003a, s.88).*

Sitatet konstaterer indirekte at tilsynet forventer svekkelse i kvalitet og produktutvalg som følge av fusjonen. Selv om dette vanskelig kan kvantifiseres, er det mangelfullt at tilsynet ikke velger å gjøre en større skjønsmessig vurdering av eventuelle endringer i kvalitet og produktutvalg.

Kredittilsynet, nå Finanstilsynet, fremhever i sin vurdering at et fusjonert DnB NOR vil ha ”større kompetanse og kapasitet til å betjene SMB-kundene enn det partene hver for seg har i dag” Konkurransetilsynet, 2003a, s.34). Ifølge partene vil dette stemme, og de hevder at det er klare samfunnsmessige gevinster i form av kvalitativt bedre utlånspraksis. Partene hevder i tillegg at en fusjon vil styrke konkurransen i bankmarkedet fordi kunder da vil forvente et høyere kvalitetsnivå i markedet, samtidig som tap på utlån vil bli redusert. Fra diskusjonen under kapittel 2.2.3 er det viktig å påpeke at det er vanskelig å avgjøre om markedet frembringer det kvalitetsnivået som er best fra samfunnet side.

I sin tilrådning til Finansdepartementet hevder Finanstilsynet at dagens informasjonstilgang via nett gjør at kunder i større grad vil kunne søke etter den banken med det beste tilbudet. Et fusjonert DnB NOR vil i tillegg kunne gi konkurrerende banker muligheten til å intensivere virksomheten ved å øke markedsføringen mot nye kunder. Dette vil også kunne føre til nyetablering og øke konkurransen i bankmarkedet.

Ifølge partene vil en fusjon gjøre bankene bedre rustet mot et oppkjøp fra utlandet, noe som vil ha positive effekter for blant annet øvrig næringsliv i Norge

(Konkurransetilsynet, 2003a). Dette sier Finanstilsynet seg enige i, og mener at det er viktig med et stort norsk finanskonsern. Finanstilsynet vektlegger videre betydningen av et norsk hovedkontor, og å beholde finansiell kompetanse i det norske næringslivet. En av Finanstilsynets viktigste oppgaver er å vurdere den finansielle kapasiteten til et fusjonert DnB NOR. Etter deres vurdering vil kravet til kapitaldekning bli oppfylt med god margin, på tross av at den er mindre enn det bedriftene har hver for seg i dag (Bakken, 2003).

Når det gjelder eventuelle endringer i produktutvalg tar ikke partene stilling til dette. DnB tilbyr i forkant av en fusjon med Gjensidige en rekke produkter. Banken tilbyr blant annet utlån til andre banker, til store bedrifter, til SMB og til personkunder. I tillegg kommer factoring, leasing, sparing, individuell- og kollektiv pensjonsordninger og betalingsformidling. Det er vanskelig å si om og i hvilken grad tilbudene innenfor disse områdene vil innskrenkes eller utvides som følge av en fusjon. Produktene som DnB og Gjensidige NOR tilbyr til kundene sine er i utgangspunktet ganske like. Det kan gjøre det lettere for et fusjonert DnB NOR å tilby flere ulike produkter, i og med konkurransen på like produkter minkes. På en annen side kan redusert konkurranse gi svakere insentiver til å introdusere nye produkter.

Totalt sett er det vanskelig å konkludere hvilke effekt, og hvor stor effekt et fusjonert DnB NOR vil ha på innovasjon i form av produktutvalg og kvalitet. I den totale vurderingen av fusjonen blir ikke eventuelle endringer i dynamisk effektivitet vektlagt av verken partene eller Konkurransetilsynet.

### **3.4 Avveining tap og gevinster etter partenes beste estimer**

Tabell 3.3 viser avveiningen mellom tap og gevinster som har blitt kvantifisert i analysen. I argumentasjonen om størrelsen på dødvektstapet og sløsinggraden, la partene frem beregninger basert på deres beste estimer. De er presentert i tabell 3.3. Fordi partene mente at sluttpakkene på totalt 967 millioner kroner var en ren overføring fra bedriften til de ansatte, er ikke sluttpakkene tatt med som en omstillingskostnad i posten for restruktureringskostnader.

Tabell 3.3 viser at fra og med 2007 vil de samfunnsøkonomiske gevinstene være omtrent seks ganger så store som de samfunnsøkonomiske tapene. Det er bare i år 2004 at partene forventer et netto samfunnsøkonomisk tap på 51 millioner kroner. Totalt sett overstiger de samfunnsøkonomiske gevinstene de samfunnsøkonomiske tapene ved fusjonen, og det blir en samfunnsøkonomisk gevinst på 7 103 millioner kroner. Vilkår to om inngrep mot fusjoner er dermed ikke oppfylt etter partenes estimater. Dette er gitt at det ikke er noen store dynamiske effektivitetstap.

Tabell 3.3

*Samfunnsøkonomisk regnskap i millioner kroner, etter partenes beste anslag.*

År	Samf.øk gevinst	Samfunnsøkonomisk effektivitetstap			Totalt tap	Total virkning
		Dødvects- tap	Sløsing	Restrukturerings- kostnader		
2004	508	194	66	299	559	-51
2005	1 016	194	66	299	559	457
2006	1 524	194	66	299	559	965
2007	1 693	194	66	0	260	1 433
2008	1 693	194	66	0	260	1 433
2009	1 693	194	66	0	260	1 433
2010	1 693	194	66	0	260	1 433
<b>Totalt</b>	<b>9 820</b>	<b>1 358</b>	<b>462</b>	<b>897</b>	<b>2 717</b>	<b>7 103</b>

En svakhet i partenes fremlegging av tap og gevinster, som også gjelder for tabell 3.3, er at den forventede strømmen av virkninger ikke har blitt neddiskontert. Det er vanskelig finne en korrekt kalkulasjonsrente for strømmen av gevinster og tap ved en fusjon mellom DnB og Gjensidige. Dersom man bruker en diskonteringsrente tilsvarende Norges inflasjonsmål på 2,5 %, blir nåverdien av strømmen av tap og gevinster fra 2004 til 2010 på 6 288 millioner kroner. Ved en kalkulasjonsrente på hele 10 % blir den samfunnsøkonomiske nettogevinsten på 4 470 millioner kroner. Neddiskontering ville på langt nær endret konklusjonen, men manglende neddiskontering betyr at verdier langt ut i tid blir overvurdert relativt til verdier i nær tid.

Strømmen kunne med fordel også være justert for usikkerheten knyttet til realiseringen av gevinster og tap ved fusjonen. At effektivitetsgevinstene er godt dokumentert og har tatt høyde for risiko knyttet til realisering av gevinstene (se

kapittel 3.3.2) reduserer risikoen knyttet til realiseringen av dem. Samtidig er tids-horisonten lang, og risikoen for feilestimering og manglende realisering av gevinstene øker med tiden. Når det gjelder effektivitetstapene er det som beskrevet i kapittel 3.2 en betydelig grad av usikkerhet knyttet til estimatet. En eventuell forskjell i risikoen knyttet til gevinster og tap løses best ved å gjøre en risikojustering i teller, og så bruke samme kalkulasjonsrente på strømmene. En eventuell forskjell i risikoen knyttet til gevinster og tap løses best ved å gjøre egne usikkerhetsanalyser på de aktuelle størrelsene, for så å bruke samme kalkulasjonsrente på alle strømmene (NOU, 2012:16).

### **3.5 Avveining tap og gevinster etter Konkurransetilsynets estimater**

Tabell 3.4 viser avveiningen mellom tap og gevinster som følge av fusjonen mellom DnB og Gjensidige NOR etter Konkurransetilsynets estimater. I vurderingen av fusjonen la ikke Konkurransetilsynet frem beregningene av det samfunnsøkonomiske regnskapet. Tabell 3.4 baserer seg derfor bare på hvordan Konkurransetilsynet mest sannsynlig ville fremstilt tap og gevinster ved fusjonen. Dødvektstap og sløsing baserer seg på tilsynets forventede prisøkning, driftsmargin og sløgingsandel. I restruktureringskostnadene for det første året inngår slutt-pakkene på 967 millioner kroner. Slutt-pakkene er tatt med i regnskapet fordi tilsynet argumenterte at slutt-pakkene kunne være en indikator på individuelle omstillingskostnader. I vedtaket aksepterte tilsynet alle de samfunnsøkonomiske effektivitetsgevinster, de er dermed fullt ut tatt med her.

Tabell 3.4 viser at første år gevinstene overstiger tapene er i år 2007. Det er i tillegg betydelige nettotap de tre første årene. Totalt sett fører dette til at fusjonen fra og med 2004 til 2010 gir et samfunnsøkonomisk netto tap på 2 782 millioner kroner. Dette er gitt at det ikke er noen dynamiske effektivitetsgevinster som kan veie opp for tapet. Resultatet fra tabell 3.4 står i stor kontrast til beregningene gjort etter de fusjonerende partenes beste estimater i tabell 3.3. Hovedårsaken til de ulike resultatene er at Konkurransetilsynets estimater er mer pessimistiske og at tilsynet tar hensyn til omstillingskostnader ved fusjonen.

I tabell 3.4 er ikke strømmen av tap og gevinster neddiskontert. Dersom man bruker en diskonteringsrente tilsvarende Norges inflasjonsmål på 2,5 %, blir det netto tap på 2 745 millioner kroner. Ved en kalkulasjonsrente på 10 % blir netto tap redusert til 2 612 millioner kroner.

Tabell 3.4

*Samfunnsøkonomisk regnskap i millioner kroner, etter Konkurransetilsynets anslag.*

År	Samf.øk gevinst	Samfunnsøkonomisk effektivitetstap			Totalt tap	Total virkning
		Dødvects- tap	Sløsing	Restrukturerings- kostnader		
2004	508	1046	488	1 266	2 800	-2 292
2005	1 016	1046	488	299	1 833	-817
2006	1 524	1046	488	299	1 833	-309
2007	1 693	1046	488	0	1 534	159
2008	1 693	1046	488	0	1 534	159
2009	1 693	1046	488	0	1 534	159
2010	1 693	1046	488	0	1 534	159
<b>Totalt</b>	<b>9 820</b>	<b>7 322</b>	<b>3 416</b>	<b>1 864</b>	<b>12 602</b>	<b>- 2 782</b>

Fra konklusjonen i Konkurransetilsynet vedtaket, og regnskapet i tabell 3.4, kommer det frem at tapene ved fusjonen overstiger gevinstene. Det vil si at vilkår nummer to om inngrep mot fusjoner er oppfylt. Før det endelige vedtaket ble gjort, varslet Konkurransetilsynet at det kunne bli aktuelt å forby fusjonen mellom DnB og gjensidige NOR. Det kan dermed stilles spørsmålstegn til hvorfor tilsynet til slutt valgte å godta fusjonen på vilkår (Konkurransetilsynet, 2003a). En mulig forklaring på dette er at tilsynet har vurdert at det reelle samfunnsøkonomiske tapet ligger et sted mellom partenes beste estimat, og deres eget estimat. I tillegg ble fusjonen godkjent på vilkår, og det betyr at de konkurransebegrensende virkningene, som avgjør om vilkår én er oppfylt, reduseres. Det betyr også at tapet for samfunnet blir mindre. Det er fullt mulig for tilsynet å legge inn krav til strukturelle vilkår og adferdsvilkår som er av en slik grad at fusjonen blir samfunnsøkonomisk lønnsom.

### 3.6 Delkonklusjon

Vi har nå sett på Konkurransetilsynets praktisering av totalvelferdsstandarden i fusjonen mellom DnB og Gjensidige NOR i 2003. Tilsynets og partenes vurdering av

samfunnsøkonomiske tap og gevinster er presentert, og samtidig vurdert etter beste teoretiske praksis. Utredningens formål er å undersøke om Konkurransetilsynet har endret sin praktisering av totalvelferdsstandarder over tid. Før vi går over til å se på fusjonen i lys av tilsynets nyere praksis vil vi kort oppsummere de viktigste momentene fra 2003-vedtaket.

Konkurransetilsynet valgte å gjøre kvantitative anslag på dødvektstap og sløsing, samtidig som de påpekte at det er stor usikkerhet knyttet til de underliggende parameterne. Tilsynet godtok ikke partenes verste estimer, og hevder selv at de gjorde ”en forholdsvis liten endring” i partenes ”worst case”. Basert på Konkurransetilsynets endringer i partenes worst case, blir dødvektstapet 3,38 % av den opprinnelige omsetningen i det relevante markedet. Dette er et relativt høyt anslag (Harberger, 1954; Hjelmeng & Sjørgard, 2012; Hüschelrath, 2008). Dødvektstapet er relativt stort fordi Konkurransetilsynet estimerer en prisøkningen på 15 % og en driftsmargin på 15 %. Dette gir betydelig utslag i dødvektstapet, se kapittel 2.1.1. Röller, Stennek og Verboven (2000) bruker en 5–10 % prisøkning som et anslag på et worst case-scenario i EU-området. I vurderingen av nivået på driftsmarginen henviser tilsynet til Martins, Scarpetta og Pilat (1996) og Klette (1998). I disse undersøkelsene er variable kostnader lagt til grunn. Det kan gi en for høy driftsmargin sett i sammenheng med en fusjon, se diskusjonen i kapittel 2.1.1.1.

Sløgingsgraden beregnes til 488 millioner per år, omtrent halvparten av størrelsen på dødvektstapet. Fordi Konkurransetilsynet ikke vektla momenter som forventes å virke disiplinerende på et fusjonert DnB NOR, anser vi at den estimerte sløgingsandelen på 15 % er for høy. Det er tydelig at tilsynet ønsker å justere partenes worst case-scenario, men deres eget anslag burde likevel vært bedre begrunnet. Tilsynet vurderer også restruktureringskostnadene ved fusjonen. I motsetning til partene mener de at sluttpakkene på 967 millioner kroner er en indikator på de individuelle omstillingskostnadene. Dermed blir også kostnadene til sluttpakker regnet inn som et tap i Konkurransetilsynets samfunnsøkonomiske regnskap. Hjelmeng og Sjørgard (2012) mener på sin side at kun deler av sluttpakkene ses på som en kostnad for samfunnet. Til sammen gir restruktureringskostnadene et forventet samfunnsøkonomisk tap på 1 864 millioner kroner.



De samfunnsøkonomiske gevinstene ved fusjonen er i stor grad knyttet til reduksjon i faste kostnader, som igjen i hovedsak er knyttet til en reduksjon i antall ansatte. De tre første årene er effektivitetsgevinstene i følge partene henholdsvis 508, 1 016 og 1 524 millioner kroner. Gevinstene blir fullt ut realisert i 2007, med årlige gevinster på 1 693 millioner kroner frem til 2012. Tilsynet godtar alle kostnadsbesparelsene som partene la frem, og legger til grunn en tidshorisont på syv år. Dette på tross av at det etter retningslinjene til konkurranseloven fra 2003 skal legges til grunn en tidshorisont på to år. God dokumentasjon og ekstern kvalitetssikring av gevinstene er sannsynligvis hovedårsaken til at tilsynet velger å godkjenne effektivitetsgevinstene, og årsaken til at tidshorizonten utvides. Muligheten for endring i kvalitet og produktutvalg ble i svært liten grad vurdert av tilsynet.

Selv om tilsynet aksepterer alle effektivitetsgevinstene, stiller de spørsmålsteget ved om alle gevinstene er fusjonsspesifikke, og fremholder at en fusjon ikke nødvendigvis er den eneste måten å realisere effektivitetsgevinstene på. Partenes anslag på at 85 % av de bedriftsøkonomiske besparelsene også er samfunnsøkonomiske besparelser trekkes imidlertid ikke i tvil. Det er kritikkverdig at tilsynet ikke gjør en nediskontering av strømmen av tap og gevinster som er satt opp i det samfunnsøkonomiske regnskapet.

Etter Konkurransetilsynets vurdering overstiger tapene ved fusjonen gevinstene, men fusjonen blir likevel godkjent på vilkår. De samfunnsøkonomiske tapene blir redusert som følge av vilkårene, og hvis vilkårene er tilstrekkelig store, kan fusjonen bli samfunnsøkonomisk lønnsom. Samtidig er det beregnede samfunnsøkonomiske tapet så stort at det er lite trolig at tapet blir oppveid som en følge av vilkårene. Det kan dermed hevdes at tilsynet har en mindre streng praktisering av totalvelferdsstandarder i selve avgjørelsen om å godkjenne fusjonen.

#### **4 Fusjonen mellom DnB og Gjensidige NOR i lys av nyere praksis**

Vi vil nå se på fusjonen mellom DnB og Gjensidige NOR i lys av Konkurransetilsynets nyere praktisering av totalvelferdsstandarder, slik den har blitt lagt frem i

kapittel 2. En analyse av fusjonen etter dagens praksis vil gi en pekepinn på om praktiseringen har endret seg over tid, og om tilsynets avgjørelse i så fall hadde blitt annerledes i dag. Analysen følger samme struktur som i kapittel 2. Vi vil først se på samfunnsøkonomiske tap ved fusjonen, og deretter gevinster. Basert på denne diskusjonen setter vi i kapittel 4.3 opp et nytt samfunnsøkonomisk regnskap. Til slutt vil vi vurdere fusjonen etter en alternativ velferdsstandard, EUs forbrukervelferdsstandard.

## **4.1 Samfunnsøkonomiske tap**

### **4.1.1 Dødvectstap**

I vedtaket fra 2003 valgte Konkurransetilsynet relativt høye estimater for forventet prisendring og driftsmargin, og anslo dødvectstapet til 3,38 % av omsetningen i det relevante markedet. Etter dagens praksis gjøres det sjeldent en kvantitativ vurdering av dødvectstapet. Det gjør det vanskelig å vurdere hvordan Konkurransetilsynet ville estimert etterspørselens priselastisitet, forventet prisøkning og antatt driftsmargin. I nyere vedtak oppgir Konkurransetilsynet at dødvectstapets størrelse er for usikkert til å beregnes, men at størrelsen anses å være begrenset (FAD, 2004; Konkurransetilsynet, 2006a). Basert på empiriske undersøkelser og anslag på rimelige verdier av de tre underliggende parameterne, forventes ikke dødvectstapet å overstige 2 % (Harberger, 1954; Hjelmeng & Sjørgard, 2012; Hüschelrath, 2008). Et slikt syn er i tråd med tilsynets antagelser. Basert på en omsetning på 31 milliarder kroner i det relevante markedet, gir dette et årlig dødvectstap på maksimalt 620 millioner kroner.

### **4.1.2 Sløsing**

I vedtaket fra 2003 valgte Konkurransetilsynet også relativt høye estimater for forventet sløsingsandel. Tilsynets anslåtte sløsingsandel på 15 % gir en sløsingsgrad på 1,57 %. Totalt sett forventes det etter nyere praksis at redusert konkurranse gir lavere effektivitet, uten at det begrunnes inngående. Konkurransetilsynet har i en del saker de siste årene drøftet faren for sløsing ut fra momentene til von der Fehr og Sjørgard (2004) (Konkurransetilsynet, 2006a). Et fusjonert DnB NOR vil bestå av ledere som har store insentiver til å realisere budsjettmålene for sine eiere. Selskapet er børsnotert, og vil bli tett fulgt av eksterne analytikere. Bankvirksomhet er ikke en unik virksomhet, noe som vil gjøre det lettere for eierne å oppdage ineffektivitet i

selskapet. Konkurransetilsynet har i nyere vedtak diskutert disse momentene, men argument om blant annet sterk eierstyring har ikke nådd frem (FAD, 2006a, FAD, 2007). Tilsynet anser at sterk eierskapsutøvelse i vesentlig mindre grad begrenser sløsing enn det sterk konkurranse gjør.

I praktiseringen av totalvelferdsstandarder etter 2003 har det ikke blitt gjort kvantitative anslag på sløsningsgraden. I likhet med dødvektstapet gjør dette det vanskelig å sammenligne praksisen fra 2003 med nyere praksis. I fusjonen mellom DnB og Gjensidige NOR konkluderte tilsynet med at fusjonen ville føre til vesentlig begrenset konkurranse. Basert på at tilsynet forventer lavere effektivitet ved redusert konkurranse, og fordi argumentet om sterk eierstyring ikke når frem, er det rimelig å anta at tilsynet hadde forventet en betydelig sløsningsandel i dag. En forventning om at all profitt sløses bort må likevel sees på som et yttertilfelle. En noe mindre justering i sløsningsandelen vil likevel gi betydelige endringer i det samfunnsøkonomiske regnskapet. Dersom sløsningsandelen økes til 25 %, blir sløsningsgraden 2,62 %, eller 814 millioner kroner årlig. En økning på ti prosentpoeng fører dermed til at sløsing øker med 326 millioner kroner fra tilsynets estimer fra 2003.

### **4.1.3 Restruktureringskostnader**

I vedtaket fra 2003 kommer det klart frem at kostnadene på 967 millioner kroner knyttet til sluttpakker blir sett på som en samfunnsmessig kostnad. Fra nyere vedtak er det lite som tyder på at Konkurransetilsynet har endret oppfatning på dette punktet. Når det gjelder de øvrige restruktureringskostnadene på 897 millioner kroner ble de godt dokumentert av partene, noe som også i dag ville virket troverdig for tilsynet. Totalt sett forventes Konkurransetilsynet også etter dagens praksis å tallfeste restruktureringskostnadene til 1 864 millioner kroner.

## **4.2 Effektivitetsgevinster**

### **4.2.1 Statisk effektivitet**

I 2003 aksepterte tilsynet alle effektivitetsgevinstene som ble lagt frem av DnB og Gjensidige NOR. Konkurransetilsynet innrømmet dermed de fusjonerende partene et effektivitetsforsvar. Store deler av effektivitetsgevinstene er knyttet til en reduksjon i faste kostnader som følge av nedbemanning. Det er ingen endringer i hvilke typer

effektivitetsgevinster tilsynet aksepterer. Det som har endret seg er tilsynets krav til dokumentasjon av effektivitetsgevinstene.

#### **4.2.2 Krav til effektivitetsgevinstene**

Det stilles fire krav til effektivitetsgevinstene: de må være realiserbare, dokumenterbare, fusjonsspesifikke og samfunnsøkonomiske. I forarbeidene til dagens konkurranselov står det at gevinster skal realiseres innen en rimelig tidsperiode. I Konkurransetilsynets nyeste vedtak er det som regel ikke satt en spesifikk tidshorisont for realiseringen, det henvises kun til at gevinstene skal være realiserbare innen en rimelig tidsperiode (Konkurransetilsynet, 2006b). Det gjør det også her vanskelig å sammenligne tidligere praksis mot nyere praksis. Basert på forarbeidene og Konkurransetilsynets praksis i enkelte vedtak, virker tilsynet å anvende en tidshorisont på om lag to år (Ot.prp., 2003). Det er derfor overhengende sannsynlig at tilsynet i dag hadde lagt en kortere tidshorisont til grunn enn de syv årene som ble satt som tidshorisont 2003-vedtaket. Det er rimelig å anta at tilsynet i dag ikke hadde tatt hensyn til effektivitetsgevinster utover de nærmeste tre til fem år (Konkurransetilsynet, 2005). Ved en maksimal tidshorisont på fem år blir det tatt hensyn til effektivitetsgevinster fra 2004 til 2008.

Konkurransetilsynet har i nyere tid blitt anklaget for å uthule effektivitetsforsvaret på grunn av strenge dokumentasjonskrav (FAD, 2006b). Et strengt dokumentasjonsvilkår er i forbrukernes interesse fordi det sikrer at effektivitetsgevinster veier opp for samfunnsøkonomiske tap (FAD, 2012). På denne bakgrunn ville tilsynet vært svært strenge i sin tilnærming til partenes sannsynliggjøring av alle effektivitetsgevinstene. I 2003-vedtaket stilte tilsynet seg kritiske til hvorvidt alle effektivitetsgevinstene var fusjonsspesifikke og/eller samfunnsøkonomiske, men valgte å godta alle de fremlagte gevinstene. Det er ikke sikkert at tilsynet ville kommet til samme konklusjon i dag.

Også på punktet om krav til effektivitetsgevinstene er det vanskelig å bestemme størrelsen på gevinstene som tilsynet i dag ville akseptert. De har helt klart blitt strengere, effektivitetsgevinster blir fortsatt godkjent når disse anses å være tilstrekkelig godt dokumentert. Vi vurderer dokumentasjonen til partene i fusjonen mellom DnB og Gjensidige NOR til å være så god at Konkurransetilsynet mest

sannsynlig ville akseptert gevinstene også etter dagens praksis. Derfor velger vi å ikke nedjustere den årlige størrelsen på gevinstene.

### **4.2.3 Dynamisk effektivitet**

Dynamiske effektivitetsgevinster blir ikke vektlagt i den totale vurderingen av samfunnsøkonomiske tap og gevinster fra 2003. Også i dagens praksis er de lite påaktet, fordi de er vanskelige å kvantifisere. På den annen side kommer det i nyere vedtak klart frem at tilsynet legger til grunn at insentivene til innovasjon automatisk reduseres ved vesentlig konkurransebegrensning. Dette blir tatt med i tilsynets totalvurdering av samfunnsøkonomiske tap som følge av en fusjon. I vedtaket fra 2003 konkluderte tilsynet med at en fusjon ville føre til at konkurransen blir vesentlig begrenset. Det er stor mulighet for at det etter dagens praksis konkluderes med at en slik konkurransebegrensende fusjon leder til lavere kvalitet på utlånspraksis, og at produktutvalget vil reduseres. Dette vil konsumentene tape på. Fordi dynamiske effektivitetstap er enda vanskeligere å kvantifisere enn statiske effektivitetstap, tas de ikke med i oppstillingen av det samfunnsøkonomiske regnskapet.

### **4.3 Avveining av tap og gevinster etter dagens praksis**

Basert på diskusjonen i kapittel 4.1 og 4.2 er en ny oversikt over det samfunnsøkonomiske regnskapet vist i tabell 4.1. Vi ser at det er et betydelig samfunnsøkonomisk tap i 2004, og at det først fra 2007 blir årlige gevinster som følge av fusjonen. Nettotapet blir på totalt 2 600 millioner kroner, og hvis man neddiskonterer strømmen med en kalkulasjonsrente på 2,5 % blir tapet på 2 551 millioner kroner. Ved en kalkulasjonsrente på 10 % blir tapet på 2 404 millioner kroner. Kostnader som følge av redusert innovasjon er ikke kvantifisert, og er derfor ikke vist i tabellen. På grunn av partenes grundige dokumentasjon av effektivitetsgevinstene har disse ikke blitt nedjustert.

Tilsynets praktisering av totalvelferdsstandarder har endret seg på flere punkt siden 2003. I dag blir samfunnsøkonomiske tap sjeldent kvantifisert, dødvektstapet antas å være av begrenset størrelse, og tilsynet forventer en betydelig grad av sløsing ved redusert konkurranse. Konkurransetilsynet har også blitt strengere i vurderingen av effektivitetsgevinster, og de legger mer vekt på redusert innovasjon som følge av redusert konkurranse.

Tabell 4.1

*Samfunnsøkonomisk regnskap i millioner kr etter Konkurransetilsynets nyere praksis*

År	Samf.øk gevinst	Samfunnsøkonomisk effektivitetstap			Totalt tap	Total virkning
		Dødvects- tap	Sløsing	Restrukturerings- kostnader		
2004	508	620	814	1266	2 700	-2 192
2005	1 016	620	814	299	1 733	-717
2006	1 524	620	814	299	1 733	-209
2007	1 693	620	814	0	1 434	259
2008	1 693	620	814	0	1 434	259
<b>Totalt</b>	<b>6 434</b>	<b>3 100</b>	<b>4 070</b>	<b>1864</b>	<b>9 034</b>	<b>-2 600</b>

I nyere praksis har det også blitt lagt ekstra vekt på forbrukernes tap som følge av en prisøkning. Dette på tross av at forbrukernes tap etter en totalvelferdsstandard skal veies opp av bedriftens økte profitt (se kapittel 2.3). Etter EUs forbrukervelferdsstandard blir en eventuell prisøkning for konsumentene tatt i betraktning. Et konsumenttap som følge av prisøkning (prisvirkning for konsumentene) kan gi et tap på 1,5–1,9 milliarder kroner årlig (se kapittel 4.4.1).

Tapene slik de fremkommer i tabell 4.1 er omtrent like store som tilsynets anslag i 2003. Basert utelukkende kunne man være fristet til å konkludere med at fusjonen også etter dagens praktisering av totalvelferdsstandarden ville blitt godkjent på vilkår. Ser man derimot bak tallene mener vi at det er belegg for å hevde at endringene i tilsynets praktisering er av en slik karakter at fusjonen i dag ikke ville blitt godkjent på vilkår.

Dette fordi 2003-anslagene vist i tabell 3.4 ligner en worst case-tilnærming, mens tabell 4.1 er noe nær en best case-tilnærming. For det første vektlegger tilsynet i dag kostnader knyttet til redusert innovasjon mye høyere enn i 2003. Tilsynet gjorde ikke noe anslag på disse kostnadene i 2003, og de er heller ikke med i tabell 4.1, så denne endringen er ikke reflektert i regnskapet satt opp i 4.1. Videre er det ikke urimelig å anta at tilsynet i dag ville lagt til grunn en kortere tidshorisont enn fem år. Hvis tidshorisonten reduserer til tre år øker det samfunnsøkonomiske tapet til hele 3,1 milliarder kroner. Tilsynet har også blitt mindre villige til å akseptere effektivitets-

gevinster. Hvis partenes fremlagte gevinster hadde blitt redusert med 30 % ville forventet tap over fem år ha økt til 4,5 milliarder, hele 70 % høyere enn anslaget i tabell 4.1. Til sist kommer det at tilsynet nå legger særlig vekt på konsumentens interesser, noe som alt annet likt reduserer sjansen for at en kostnadsøkende fusjon som denne blir tillatt.

Basert på endringene i tilsynets praktisering av totalvelferdsstandarden konkluderer vi med at tilsynet ville kommet til at vilkår nummer to for inngrep mot fusjoner (at fusjonen er i strid med lovens formål) er oppfylt. Vi anser det ikke sannsynlig at fusjonen ville blitt godkjent på vilkår.

#### **4.4 DnB NOR i lys av forbrukervelferdsstandarden**

Kapittel 4.1 til 4.3 viser at Konkurransetilsynets nyere praktisering av totalvelferdsstandarden på flere punkt avviker fra tidligere tolking. Derfor vil vi nå i korte trekk vurdere hvordan en fusjon mellom DnB og Gjensidige NOR ville blitt vurdert etter EUs forbrukervelferdsstandard. Det vil gi en pekepinn på om dagens praksis har beveget seg fra en totalvelferdsstandard og i retning av en forbrukervelferdsstandard. Etter en forbrukervelferdsstandard er kun tap og gevinster for konsumentene som følge av en fusjon relevante (se kapittel 2.4).

##### **4.4.1 Konsumenttap**

Fra Konkurransetilsynets varsel om inngrep mot DnB og Gjensidige kommer det frem at dersom utlånsrenten for norske bankers samlede utlån til personkunder og bedrifter øker med 0,1 prosentpoeng, ville det føre til en økt årlig kostnad for lånekunder på over 1,5 milliarder kroner (norske bankers samlede utlån er satt til 1 589 milliarder kroner). I vedtaket skrev Konkurransetilsynet at en generell økning i utlånsrenten til personkunder på 0,5 prosentpoeng i de fylker hvor et fusjonert DnB NOR oppnår høyest markedsrett, vil det føre til en økt kostnad for personkunder på 1,9 milliarder kroner årlig ( det samlede utlånet i de relevante fylkene i 2002 på 377 milliarder kroner). Konkurransetilsynet tror at et fusjonert DnB NOR vil oppnå markedsandeler på mellom 40 og 50 % i markedet for betalingstjenester (Konkurransetilsynet, 2003a). Det er altså helt tydelig at konsumentene vil oppleve et tap som følge av fusjonen.

#### **4.4.2 Effektivitetsgevinster**

Størstedelen av kostnadsbesparelsene ved en fusjon mellom DnB og Gjensidige NOR ville ikke blitt vektlagt ved en forbrukervelferdsstandard. Det er fordi fusjonen først og fremst gir effektivitetsgevinster i form av reduserte faste kostnader, hvor en stor andel skyldes nedbemanning. Reduksjon i faste kostnader vil med stor sannsynlighet ikke føre til en reduksjon i produktprisen, og vil dermed heller ikke komme forbrukerne til gode. Det vil si at store kostnadsbesparelser etter en forbrukervelferdsstandard ikke er relevante, fordi de ikke vil påvirke prisen på partenes produkter. Effektivitetsgevinstene ved en fusjon settes dermed til null kroner.

En forbrukervelferdsstandard vil i likhet med en totalvelferdsstandard legge vekt på eventuelle endringer i innovasjonstakt, produktutvalg og kvalitet (dynamiske effektivitetsgevinster). Dermed blir drøftingen for forbrukervelferdsstandarden tilsvarende den for totalvelferdsstandarden i kapittel 3.3.3. På tross av at partene mener fusjonen vil gjøre dem bedre i stand til å betjene små og mellomstore bedrifter finner vi det urealistisk å anta at en økning i produktutvalg og kvalitet vil være noe i nærheten av stor nok til å veie opp for konsumenttapet.

#### **4.4.3 Avveining tap og gevinster**

Med et stort konsumenttap og tilnærmet ingen effektivitetsgevinster, ville DnB NOR-fusjonen gitt et betydelig samfunnsøkonomisk tap etter en forbrukervelferdsstandard. Dermed er vilkår nummer to for inngrep mot fusjoner oppfylt (at fusjonen er i strid med lovens formål). Forbrukervelferdsstandarden ville altså i dette tilfellet gitt samme resultat som etter Konkurransetilsynets nyere praksis ved en totalvelferdsstandard (se kapittel 4.3). I en rapport fra 2009 konkluderte Konkurransetilsynet selv med at det er mye som tyder på at fusjonen mellom DnB og Gjensidige NOR ikke ville blitt godkjent hvis den norske konkurranseloven hadde lagt en forbrukervelferdsstandard til grunn for fusjonskontrollen (Konkurransetilsynet, 2009a).



## 5 Konklusjon

Problemstillingen tar for seg hvordan Konkurransetilsynet etter en totalvelferdsstandard vurderte fusjonen mellom DnB og Gjensidige i 2003, og hvordan fusjonen etter dagens praktisering av totalvelferdsstandarden ville blitt vurdert. Masterutredningen konkluderer med at praktiseringen har blitt strengere med tiden, og at en fusjon mellom Norges største og neste største finanskonsern ikke ville blitt godkjent i dag.

I 2003 hadde Konkurransetilsynet en kvantitativ tilnærming til avveiningen mellom samfunnsøkonomiske gevinster og tap ved DnB og Gjensidige NOR-fusjonen. Dødvektstapet ble beregnet basert på høye verdier for prisøkning og driftsmargin, og dødvektstapet ble dermed en relativt stor størrelse i det samfunnsøkonomiske regnskapet. Sløsinggraden ble på sin side beregnet til å være en liten størrelse relativt til dødvektstapet. Når det gjelder mulige endringer i kvalitet og produktutvalg, gjorde tilsynet kun en svært overfladisk, kvalitativ vurdering.

Konkurransetilsynet stilte krav til at effektivitetsgevinstene måtte være dokumenterbare, fusjonsspesifikke og samfunnsøkonomiske, men la til grunn en overraskende lang tidshorison for gevinstenes realisasjon. Etter retningslinjene til den da gjeldende konkurranseloven skulle effektivitetsgevinster være realiserbare i løpet av en toårsperiode. I DnB NOR-fusjonen aksepterte Konkurransetilsynet gevinster fra 2004 og helt til 2010. På tross av at tilsynet selv påpeker at det er knyttet til dels stor risiko til estimerer langt frem i tid ble ikke tap og gevinster for de senere årene nedjustert. Ei heller ble størrelsene neddiskontert. Det samfunnsøkonomiske regnskapet gikk fra negativt resultat i 2004 til stabilt høye gevinster fra 2007 og til 2010. Neddiskontering ville på langt nær endret konklusjonen, men manglende neddiskontering betyr at verdier langt ut i tid blir overvurdert relativt til verdier i nær tid.

På tross av at Konkurransetilsynets avveining av samfunnsøkonomiske tap og gevinster viste et nettotap på 2,8 milliarder kroner, valgte tilsynet å godta fusjonen på vilkår. De samfunnsøkonomiske tapene blir redusert som følge av vilkårene, og hvis vilkårene er tilstrekkelig store, kan fusjonen bli samfunnsøkonomisk lønnsom. Samtidig er det beregnede samfunnsøkonomiske tapet så stort at det er lite trolig at

tapet blir oppveid som en følge av vilkårene. At fusjonen ble godkjent på tross av at det samfunnsøkonomiske regnskapet ble negativt, innebærer at tilsynet ikke var strenge i vurderingen av om konkurranselovens annet vilkår for fusjonsinngrep i § 16 var oppfylt (at fusjonen er i strid med lovens formål, som er å fremme konkurranse for å sikre effektiv bruk av samfunnets ressurser).

I Konkurransetilsynets praktisering av totalvelferdsstandarder i tiden etter vedtaket i 2003, gjøres det i større grad skjønnsmessige vurderinger av tap og gevinster. Dette gjør det vanskelig å sammenligne praksisen fra 2003 med nyere praksis. Basert på en gjennomgang av en stor rekke ulike vedtak fra 2003, og til i dag er det likevel mulig å påpeke flere sannsynlige endringer i tilsynets vurdering av DnB NOR-fusjonen hvis analysen hadde blitt gjort i dag heller enn i 2003.

For det første er det flere ting som tyder på at tilsynet hadde nedjustert anslaget på dødvektstapet og oppjustert sløsinggraden. I nyere vedtak har tilsynet lagt til grunn at dødvektstapet vil være lite, og at det er så mye usikkerhet knyttet til størrelsen at det ikke er formålstjenlig å gjøre kvantitative beregninger. I tilsynets samfunnsøkonomiske regnskap i 2003 ble dødvektstapet anslått til å utgjøre hele 7,3 milliarder over 7 år, tilsvarende 58 % av de totale tapene. I en ren kvalitativ vurdering med det utgangspunkt at dødvektstapet er en liten størrelse, virker det sannsynlig at Konkurransetilsynet etter dagens praksis ville redusert anslaget på dødvektstapet.

I behandlingen av sløsinggraden har tilsynet gått motsatt vei: det forventes nå i større grad enn tidligere en høy sløsinggrad ved fusjoner som reduserer markeds konkurransen. Motargument som at sterk eierstyring eller børsnotering vil kunne disiplinere de fusjonerte bedriftene tillegges ikke vekt av tilsynet. I den grad tilsynet gjør et feilaktig anslag på sløsinggraden er det derfor sannsynlig at de ville overvurdert sløsinggraden i et fusjonert DnB NOR.

For det andre har Konkurransetilsynet stilt stadig strengere dokumentasjonskrav til fusjonerende bedrifters anslag på effektivitetsgevinstene. Så strenge er kravene blitt at Konkurransetilsynet i 2006 ble anklaget for å uthule effektivitetsforsvaret på grunn av svært strenge dokumentasjonskrav (FAD, 2006b) . Dette tilsier at tilsynet ville stilt

enda strengere krav til DnB og Gjensidige NORs dokumentasjon av de samfunnsøkonomiske effektivitetsgevinstene. Fordi effektivitetsgevinstene i DnB NOR var spesielt godt dokumentert, er det likevel sannsynlig at tilsynet etter dagens praksis hadde akseptert alle gevinstene i denne bestemte saken.

Et tredje moment er at det i forarbeidene til dagens konkurranselov nevnes at en toårs tidshorisont er vanlig i mange jurisdiksjoner med fusjonskontroll. Fra vedtak truffet av Konkurransetilsynet i årene etter 2003 virker tilsynet å ikke ligge langt unna en toårig tidshorisont, selv om de også har tillatt gevinster på fem års sikt (se for eksempel vedtakene i BBS/ZebSign-saken (Konkurransetilsynet, 2005) og Gilde/Prior-saken (Konkurransetilsynet, 2006b)) Jo kortere tidshorisont som legges til grunn, jo større blir det samfunnsøkonomiske tapet ved en fusjon mellom DnB og Gjensidige NOR, ettersom store deler av de fusjonerte partenes effektivitetsgevinster ville falt bort. Samtidig ville størstedelen av restruktureringskostnadene falle inn under en toårs tidshorisont.

Til sist har vi at tilsynet nå i større grad forventer redusert innovasjon som følge av en konkurransebegrensende fusjon. Dette ville med stor sannsynlighet blitt tatt med i den totale vurderingen av et fusjonert DnB NOR ved en vurdering i 2013, mens denne effekten ikke ble tatt med i den totale vurderingen i 2003-vedtaket.

Med dette som bakgrunn finner vi at tilsynets praksis har blitt strengere over tid. Etter dagens praksis blir det på tapssiden ikke foretatt en nøyaktig vurdering, samt at det har blitt vanskeligere for bedriftene å komme med et effektivitetsforsvar. Det er dermed vanskelig å se at fusjonen hadde blitt godkjent etter dagens praksis, selv ikke på enda strengere vilkår. Tilsynet tar også nå mer hensyn til redusert konsumenttap som følge av økt pris. Alt annet likt betyr dette at tilsynet har nærmet seg en forbrukervelferdsstandard.

## Kildeliste

- Bakken, L. Ø. (2003, 29 august). Kredittilsynet-ja til fusjon. *nrk.no*. Hentet mai 10, 2013 fra <http://www.nrk.no/okonomi/kredittilsynet---ja-til-fusjon-1.553222>
- Commision Notice. (1997). Commission Notice on the definition of the relevant market for purpose of Community competition law. *Official Journal*, C 372.
- Commission. (2004). Guidelines on the assessment of horizontal mergers under the Council Regulation on the control of concentrations between undertakings (2004/C 31/03).
- Commission. (2009). Guidance on the Commission's enforcement priorities in applying Article 82 of the EC Treaty to abusive exclusionary conduct by dominant undertakings OJC 45/9, avsnitt 26.
- Commission. (2009). Guidance on the Commission's enforcement priorities in applying Article 82 of the EC Treaty to abusive exclusionary conduct by dominant undertakings (2009/C 45/02), avsnitt 26. *Official Journal of the European Union*.
- DnB. (2003). Årsrapport 2002. Hentet 5 juni, 2013 fra <http://globaldocuments.morningstar.com/documentlibrary/document/c614b2381efe92af.msdoc/original>
- DNB. (2012, 31 desember). DNB-konsernet. *dnb.no*. Hentet 21 februar, 2013 fra <https://www.dnb.no/om-oss/om-dnb.html>
- Evensen, H., & Sæveraas, E. (2009). *Konkurranseloven og EØS-konkurranseloven, med kommentarer*. Oslo: Gyldendal Norsk Forlag AS.
- Farrell, J., & Katz, M. (2006). The economics of welfare standards in antitrust. *Competition Policy International*, 2 (2).
- Farrell, J., & Shapiro, C. (2010). Antitrust evaluation of horizontal mergers: An economic alternative to market definition. *The BE Journal of Theoretical Economics*, 10(1).
- Fornyings-, administrasjons-og kirke departementet. (2004). Klage på Konkurransetilsynets vedtak V2004 – 16 – Inngrep mot Nobø Electro AS sitt erverv av Siemens Electrical Heating AS (nå Dimplex AS).
- Fornyings-, administrasjons-og kirke departementet. (2006a). Klage på Konkurransetilsynets vedtak V2005-12 – Forbud mot Prior Norge BA's erverv av Norgården AS – Konkurranseloven § 16.
- Fornyings-, administrasjons-og kirke departementet. (2006b). Klage på Konkurransetilsynets vedtak V2006-223- Forbud mot fusjonen mellom Gilde Norsk Kjøtt BA og Prior Norge BA-Konkurranseloven § 16.
- Fornyings-, administrasjons-og kirke departementet. (2007). Falck Danmark A/S- Viking Redningstjeneste AS-klage på Konkurransetilsynets vedtak V2006/490

- Fornyings-, administrasjons- og kirke departementet. (2012). Vedtak - klage på Konkurransetilsynets vedtak V2012-18- foretakssammenslutning mellom Plantasjen Norge AS og Oddernes Gartneri AS .
- Fornyings-, administrasjons- og kirke departementet. (2013). Endringer i konkurranseloven. Hentet fra <http://www.regjeringen.no/nb/dep/fad/dok/regpubl/prop/2012-2013/prop-75-1-20122013/6.html?id=717202>
- Harberger, A. (1954). Monopoly and Resource Allocation. *The American Economic Review* , 44 (2), 77-87.
- Hjelmeng, E., & Sjørgard, L. (2012). *Konkurransopolitikk-rettslig og økonomisk analyse, foreløpig utgave i BUS442 konkurranserett*. Bergen: Kopinor.
- Hüschelrath , K. (2008). Is it Worth all the Trouble? The Costs and Benefits of Antitrust Enforcement. *ZEW Discussion Papers* (No. 08-107)
- Johansen, K. E. (2006). Etikk og marked: hvorfor trenger vi en konkurranselov og regler for offentlige innkjøp? Hentet fra <http://www.konkurransetilsynet.no/iKnowBase/Content/416109/061025%20ETIKK%20OG%20MARKED.PDF>
- Kind, H. J., & Sjørgard, L. (2011). Samfunnsøkonomisk analyse – regulering av mediemarkedene. Hentet fra [http://www.regjeringen.no/upload/KUD/Styrer\\_raad\\_utvalg/Medieavdelingen/Samfunnsokonomisk\\_analyse-regulering\\_av\\_mediemarkedene.pdf](http://www.regjeringen.no/upload/KUD/Styrer_raad_utvalg/Medieavdelingen/Samfunnsokonomisk_analyse-regulering_av_mediemarkedene.pdf)
- Klette, T. (1993) Produktivitet og internasjonal integrasjon. Rapport til en arbeidsgruppe i Finansdepartementet. Hentet fra von der Fehr, N.-H., & Sjørgard, L. (2004).
- Klette, T. (1999). Market power, scale economies and productivity: estimates from a panel of establishment data. *Journal of Industrial Economies* , 47 (4), 451-476.
- Kolstad, O., & Ryssdal, A. (2007). *Norsk konkurranserett Bind I*. Oslo: Universitetsforlaget.
- Konkurransetilsynet. (2003a). DnB og Gjensidige NOR – konkurranseloven § 3-11 – vedtak om inngrep mot fusjon.
- Konkurransetilsynet. (2003b). Konkurransenytt Desember 8/2003. Hentet fra [http://www.konkurransetilsynet.no/PageFiles/88351/Konkurransenytt\\_08\\_2003.pdf](http://www.konkurransetilsynet.no/PageFiles/88351/Konkurransenytt_08_2003.pdf)
- Konkurransetilsynet. (2005) Vedtak V2005-10 Bankenes Betalingsentral AS erverv av ZebSign AS
- Konkurransetilsynet. (2006a). Vedtak V2006-490 Falck Danmark A/S- Viking Redningstjeneste AS
- Konkurransetilsynet. (2006b). Vedtak V2006-223- Gilde Norsk Kjøtt BA- Prior Norge BA
- Konkurransetilsynet. (2007) Vedtak V2007-1- Trøndertaxi AS-Sør-Trøndelag Taxi AS

- Konkurransetilsynet. (2009a) Konkurransen i Norge. Hentet fra [http://www.konkurransetilsynet.no/ImageVaultFiles/id\\_1817/cf\\_5/Konkurransen\\_i\\_Norge.PDF](http://www.konkurransetilsynet.no/ImageVaultFiles/id_1817/cf_5/Konkurransen_i_Norge.PDF)
- Konkurransetilsynet. (2009b) Vedtak V2009-14- Validus AS-Sunkost ASA
- Konkurransetilsynet. (2011) Vedtak V2011-5-Norli Gruppen AS/ NorgesGruppen Bok og Papir AS
- Konkurransetilsynet. (2011) Vedtak V2011-8- Lemminkäinen Norge AS/Mesta Industri AS
- Konkurransetilsynet. (2012)Vedtak V2012-8 Telenor Norge AS-LOS Bynett Privat AS
- Konkurransetilsynet. (2013, Feburar 4). Om Konkurransetilsynet. [www.konkurransetilsynet.no](http://www.konkurransetilsynet.no). Hentet 31 mai, 2013 fra Om Konkurransetilsynet: <http://www.konkurransetilsynet.no/no/om/>
- Konkurransetilsynet. (2013b) Vedtak V2013-1 Nor Tekstil AS-Sentralvaskeriene AS
- Konkurransetilsynet. (2013b) Vedtak V2013-5 Retriever Norge AS-Innholdsutvikling AS
- Martins, J., Stefano,S., Pilat, D. (1996). Markup-ratios in manufacturing industries- estimates for 14 OECD countries. *Working Paper*, nr. 162, Economics Department, OECD
- Nickell, S. (1996). Competition and Company Performance. *Journal of Political Economy* , 104 (4), 724-746.
- Nickell, S., Nicolatsis, D., & Dryden, N. (1997). What Makes Firms Perform Well? *European Economic Review* , 41 (3-5), 783-796.
- Norges Offentlige Utredninger. (2012:16). Samfunnsøkonomiske analyser.
- Norges Offentlige Utredninger. (2012:7). Mer effektiv konkurranselov. Ot.prp. (2003). Ot.prp.nr. 6(2003-2004).
- Pindyck, R., & Rubinfeld, D. (2009). *Microeconomics* (7. utg.). USA: Pearson-Prentice Hall.
- Pittman, R. (2007). Consumer surplus as the appropriate standard for antitrust enforcement . *Competition Policy International*, 3 (2).
- Röller, L. H., Stennek, J., & Verboven, F. (2000). Efficiency gains from mergers (No. FS IV 00-09). Discussion papers//WZB, Wissenschaftszentrum Berlin für Sozialforschung, Forschungsschwerpunkt Marktprozeß und Unternehmensentwicklung.
- Smith, A. (1933). *The Wealth of Nations*. London: J.M. Dent & Sons Ltd.
- Spence, A. (1975). Monopoly, quality and regulation. *Bell Journal of Economics* , 6 (2), 417-429.
- Store norske leksikon. (2011, 16 desember). Store norske leksikon. Hentet februar 21, 2013 fra Den norske Bank: [http://snl.no/Den\\_norske\\_Bank](http://snl.no/Den_norske_Bank)
- Sættem, O. (2006). *Bedriftens finansregnskap*. Molde: Los Forlag.
- Sørgard, L. (2009). Samfunnsøkonomisk debatt: Fusjonskontroll i Norge: bør vi fortsatt være anderledeslandet? Hentet fra

<http://www.nhh.no/Files/Filer/institutter/sam/Samfunnsok%20Debatt/2009/09.pdf>

- The European Union. (2004). Guidelines on the assessment of horizontal mergers under the Council Regulation on the control of concentrations between undertakings (2004/C 31/03). *Official Journal of the European Union*. Hentet fra <http://eurlex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:C:2004:031:0005:0018:EN:PDF>
- Universitetet i Oslo. (2010). Har effektivitetsforsvaret i konkurranseloven § 16 noen betydning i praksis?. Hentet fra <https://www.duo.uio.no/bitstream/handle/10852/19140/108741.pdf?sequence=4>
- von der Fehr, N.-H., & Sørsgard, L. (2004). Vinning og tap ved fusjoner og oppkjøp. I K. P. Hagen, A. Sandmo, & L. Sørsgard, *Konkurransen i samfunnets interesse, Festskrift til Einar Hope*. Bergen: Fagbokforlaget Vigmostad & Bjørke AS.
- Werden, G. (1996). A robust test for consumer welfare enhancing mergers among sellers of differentiated products. *Journal of Industrial Economics* , 44 (4), 409.