



DET KONGELIGE
FINANSDEPARTEMENT

St.meld. nr. 38

(1999-2000)

Om statens eierskap i Kreditkassen

*Tilråding fra Finansdepartementet av 26. mai 2000, godkjent
i statsråd samme dag.*

1 Innledning

1.1 Hovedtrekkene i meldingen

Finansdepartementet orienterer i denne meldingen om arbeidet med mulige strukturelle løsninger for Den norske Bank (DnB) og Kreditkassen, og om hvilke retningslinjer som vil bli lagt til grunn for den videre utøvelsen av eierskapet.

Statens Bankinvesteringsfond har på oppdrag av Finansdepartementet utredet mulige strukturelle løsninger for DnB og Kreditkassen. Arbeidet ble utført på bakgrunn av Stortingets behandling av Kredittmeldinga 1998, St.meld. nr. 11 (1999-2000), jf. Innst. S. nr. 44 (1999-2000). Statens Bankinvesteringsfond ble gitt utredningsoppdraget som et ledd i Bankinvesteringsfondets forvaltning av det statlige eierskapet i de to bankene.

Finansdepartementet mottok 19. mai 2000 en orientering fra Statens Bankinvesteringsfond om arbeidet. Departementet konstaterer at det ennå ikke har vist seg mulig å nå fram til forslag som ville gi grunnlag for en ny, sterk norsk finansiell løsning. På dette grunnlag har departementet besluttet å avslutte oppdraget til Statens Bankinvesteringsfond.

Departementet ønsker å konsentrere det statlige eierskapet i en nasjonal enhet, bygget rundt DnB, og legger med dette fram en melding om at retningslinjene for det statlige eierskapet endres, slik at det åpnes for salg av statens eierandeler på 34,6 prosent i Kreditkassen. Departementet bekrefter at det ikke er aktuelt for Statens Bankinvesteringsfond å akseptere det budet som MeritaNordbanken la fram 20. september 1999 om kjøp av aksjene i Kreditkassen.

Et salg av statens eierandel i Kreditkassen må skje ut fra forretningsmessige kriterier, og Bankinvesteringsfondet vil få i oppdrag å gjennomføre salget på en måte og på et tidspunkt som ivaretar statens interesser som eier.

1.2 Oversikt over meldingen

I avsnitt 2 gjøres det nærmere rede for struktur- og eierskapspolitikken som hittil har vært ført, knyttet til de statlige eierandelene i DnB og Kreditkassen. Avsnittet omhandler også det utredningsmandatet Finansdepartementet ga Statens Bankinvesteringsfond på bakgrunn av Stortingets behandling av Kredittmeldinga 1998, St.meld. nr. 11 (1999-2000), jf. Innst. S. nr. 44 (1999-2000). Avsnitt 3 omhandler det aktuelle arbeidet som Statens Bankinvesteringsfond har utført på oppdrag av Finansdepartementet, som et ledd i Bankinvesteringsfondets forvaltning av det statlige eierskapet i de to bankene, knyttet til mulige strukturelle løsninger for disse. Brevet fra Statens Bankinvesteringsfond til Finansdepartementet av 19. mai 2000 om mulige strukturelle løsninger for DnB og Kreditkassen, følger meldingen som trykt vedlegg. I avsnitt 4 finner en departementets vurdering.

2 Bakgrunn

Det statlige eierskapet i norske forretningsbanker har sin bakgrunn i bankkrisen på begynnelsen av 1990-tallet. Etter at situasjonen i finansmarkedet normaliserte seg, har statens eierandeler i bankene blitt redusert eller solgt ut. Staten har i dag eierandeler i DnB og Kreditkassen på henholdsvis 60,6 og 34,6 prosent.

Statens eierandeler i de to bankene forvaltes av Statens Bankinvesteringsfond. Ut fra retningslinjene for utøvingen av eierinteressene, som det ved ulike stortingsbehandlinger har vært et bredt flertall for, legger departementet til grunn at en ved forvaltningen av de statlige eierinteressene skal legge avgjørende vekt på forretningsmessige hensyn. En politikk for statlig eierskap i banknæringen ble formulert i Revidert nasjonalbudsjett 1992, hvor det bl.a. heter:

«Det legges opp til at statens eierskap med basis i Statens Bankinvesteringsfonds investorerolle skal ha et mer langsiktig siktemål. Fondet vil, sammen med øvrige statlige og private norske investorer, bidra til å sikre et vesentlig nasjonalt eierskap i norske banker. Fondet kan legge et forretningsmessig langsiktig tidsperspektiv til grunn for sine investeringsvalg.»

Et flertall på Stortinget sluttet seg til dette, jf. Budsjett-innst. S. IV. (1991-92).

Formålet med det statlige eierskapet ble senere utdypet i Bankkrisemeldingen, St.meld. nr. 39 (1993-94), der det bl.a. står:

«Formålet med det statlige medeierskapet skal være å bidra til å sikre et stabilt eierskap i de to største forretningsbankene. Et slikt eierskap forutsettes å sikre at sentrale beslutningsfunksjoner forblir i Norge, og at oppmerksomheten mot utviklingsmulighetene i norsk næringsliv ikke svekkes. En statlig eierandel på over 1/3 er tilstrekkelig for å nå de angitte målene for det statlige eierskapet. Med en slik eierandel vil staten kunne utøve en betydelig innflytelse over strategiske veivalg i banken, samt kunne forhindre vedtektsendringer som er i strid med nasjonale interesser.»

Finanskomiteens flertall, alle unntatt medlemmene fra Høyre, Venstre og representanten Stephen Bråthen, sluttet seg til at det statlige medeierskapet i DnB og Kreditkassen skulle videreføres for å sikre nasjonalt eierskap, jf. Innst. S. nr. 213. (1993-94). Flertallet i komiteen uttalte videre at det er viktig at sentrale beslutningsfunksjoner forblir i Norge, og at oppmerksomheten om utviklingsmulighetene i norsk næringsliv ikke svekkes.

Det ble lagt til grunn en statlig eierandel i DnB og Kreditkassen på over 50 prosent på mellomlang sikt og i den stortingsperioden som en på det tidspunktet var inne i. Den planlagte fusjonen mellom Kreditkassen og Storebrand førte til at spørsmålet om det statlige eierskapet ble aktualisert tidligere enn det som ble lagt til grunn i Bankkrisemeldingen. Dette ble drøftet i Revidert nasjonalbudsjett 1997, hvor det bl.a. heter:

«Den statlige eierandelen bør ved en eventuell fusjon være så stor at vedtektsendringer kan hindres, dvs. at uønskede beslutninger om fusjon, aksjekapitalendringer og utflagging kan stoppes.»

Et flertall på Stortinget sluttet seg til denne vurderingen, jf. Budsjett-innst. S. IV. (1996-97).

I Nasjonalbudsjettet 1998 heter det bl.a.:

«Bankinvesteringsfondet bør selge aksjer slik at fondet beholder en eierandel på en tredel i Den norske Bank og Kreditkassen»

Dette ble gjentatt under omtalen til punkt 3.4.14 Kap 5350 «Tilbakeføring av midler fra Statens Banksikringsfond» i St.prp. nr. 1 Tillegg nr. 3 (1997-98) om endring av St.prp. nr. 1 om statsbudsjettet medregnet folketrygden 1998, hvor det bl.a. heter:

«Regjeringen legger til grunn at Statens Bankinvesteringsfond og Statens Banksikringsfond selger aksjene i DnB og i Kreditkassen i 1998 slik at fondenes eierandel i de to bankene reduseres til 1/3. En vil gjennom salget søke å oppnå et spredt eierskap i de to bankene.»

Komiteens flertall, alle utenom Sosialistisk Venstreparti, sluttet seg til dette, jf. Budsjett-innst. S. nr. I. (1997-98).

Den samlede strukturpolitikken for finansmarkedet sees atskilt fra eierskapspolitikken. Med strukturpolitikken for finansmarkedet mener en de retningslinjene som myndighetene følger når de behandler bl.a. konsesjonssøknader om sammenslåinger og omdannelser. Siden starten på 1980-tallet har utformingen av strukturpolitikken i første rekke vært innrettet mot å sikre tilfredsstillende konkurranse og soliditet. Samtidig har det hele tiden vært et mål å sikre et godt tilbud av finansielle tjenester i alle regioner. Retningslinjene har gjerne ligget fast en del år inntil endringer i markedsforhold eller skifte av regjering har gjort det naturlig med en fornyet drøfting.

I Kredittmeldinga 1997, St. meld. nr. 55 (1997-98), gir Regjeringen Bondevik en vurdering av retningslinjene for strukturpolitikken. I innstillingen til Kredittmeldinga 1997, Innst. S. nr. 66 (1998-99), uttaler flertallet i komiteen (alle unntatt Sosialistisk Venstreparti) bl.a.:

«Fleirtalet er samdt i at hovudmålet i strukturpolitikken framleis er å sikra at Norge har velfungerande og solide finansinstitusjonar, og at det er høg konkurranse mellom institusjonane. Målet om eit godt tilbod av finansielle tenester i alle regionar ligg framleis fast. < . . . >

Fleirtalet meiner det er viktig å halde ved like spreidd aktivitet og kompetanse og slik ta vare på og utvikle gode finansielle miljø utafor Oslo.»

Det er blant annet gjennom utformingen av det institusjonelle rammeverket, med Statens Bankinvesteringsfond som utøver av eierskapet og Kredittilsynet som rådgiver i konsesjonssaker og utøver av tilsyn mv., lagt vekt på å skille mellom eierrollen og andre roller staten har overfor bankene.

Spørsmål knyttet til eierskaps- og strukturpolitikken på finansmarkedet ble på nytt aktualisert som følge av MeritaNordbankens tilbud på aksjene i Kreditkassen. I Kredittmeldinga 1998, St.meld. nr. 11 (1999-2000), som ble lagt fram 29. oktober 1999, heter det bl.a.:

«Det å redusere eigardelen i DnB eller Kreditkassen under 1/3, ville vere i strid med dei retningslinjene Stortinget har gitt for den statlege eigarskapen. På denne bakgrunnen er tilbodet frå MeritaNordbanken på aksjane i Kreditkassen, og der fristen for å akseptere var sett til 29. oktober 1999, ikkje akseptert. Statens Bankinvesteringsfond har vurdert MeritaNordbanken sitt bod. Då denne avgjerda vart lagt fram for departementet, viste fondet til at det ikkje er grunnlag for å slutte at Bankinvesteringsfondet ville ha konkludert annleis om avgjerda skulle ha vore fatta på reint forretningsmessig grunnlag.

< . . . >

Private investorar kan ikkje påleggjast å oppretthalde eigarskapen sin i norske finansinstitusjonar verken på kort eller lang sikt, og ein må gå ut frå at dei gjennomgåande vurderer sin eigarskap ut frå marknadsmessige forhold til ei kvar tid. Regjeringa meiner difor at staten er den einaste som kan sikre ein langsiktig norsk eigarskap i dei sentrale finansinstitusjonane med den eigarkontroll som ein eigardel på over 1/3 vil gi.»

I Stortingets behandling av Kredittmeldinga 1998, Innst. S. nr. 44 (1999-2000), uttaler flertallet i komiteen (alle unntatt Høyre, Fremskrittspartiet og Sosialistisk Venstreparti) bl.a.:

«Komiteen vil i høve til finansmarknadspolitikken understreke at Stortinget si oppgåve er å trekkje opp generelle retningslinjer for strukturpolitikken og staten si rolle som eigar.

Komiteen vil peike på at det er viktig at staten sine eigarinteresser blir utøvde etter forretningsmessige kriterium ved at Statens Bankinvesteringsfond, som eige rettssubjekt skal ta vare på staten sine eigarrettar gjennom særskilt lovgjeving, og at Finansdepartementet skal ta endeleg avgjerd i konsesjonssaker etter lovpålagt handsaming i Kredittilsynet og Konkurransetilsynet og innanfor det handlingsrommet Stortinget sine retningslinjer gjev.

Fleirtalet i komiteen, alle unnateke medlemene frå Framstegspartiet og Høgre, viser til at virkemiddel for staten når det gjeld strukturpolitikken for finansmarknadene er konsesjonspolitikken og den statlege eigarskapen i forretningsbankane. Når det gjeld konsesjonspolitikken, sluttar fleirtalet seg til vurderinga til Regjeringa om at retningslinjene skal vere kvalitative og at dei ikkje skal utelukke bestemte strukturelle løysingar. Fleirtalet viser til at det i konsesjonssaker skal leggjast stor vekt på omsyna til soliditet og tilstrekkeleg konkurranse.

Fleirtalet i komiteen, alle unnateke medlemene frå Framstegspartiet, Høgre og Sosialistisk Venstreparti, viser vidare til at finansmarknadene er i stadig endring m.a. gjennom rask internasjonalisering og opprettinga av ØMU-området. Mellom anna på denne bakgrunnen meiner fleirtalet at dei strukturpolitiske retningslinjene ikkje bør utelukke at dei to største forretningsbankane kan slåast saman.»

Komiteens flertall uttaler vidare:

«Fleirtalet går inn for at staten må medverke til å etablere ei sterk norsk løysing på finansmarknaden, slik at den nasjonale eigarskapen ikkje vert svekka. Fleirtalet meiner at staten som eigar ikkje nødvendigvis bør leggje vekt på å likebehandle eigarskapen i dei to forretningsbankane, men når det gjeld handsaming av konsesjonssøknader er det viktig at alle blir handsama likt.

< . . . >

Fleirtalet i komiteen, alle unnateke medlemene frå Framstegspartiet, Høgre og Sosialistisk Venstreparti, meiner at staten må samle sine eigarinteresser i ei eining og slik sikre den nasjonale eigarskapen gjennom å eige minst 1/3 av aksjane i denne. Ei slik eining må mellom anna få vilkår og høve til vidareutvikling i Noreg og i Norden. Fleirtalet meiner at eit eventuelt sal av aksjar i Kreditkassen ikkje kan gjennomførast før ein har sett kva norsk løysing som kan etablerast.»

Med utgangspunkt i de retningslinjer for nasjonalt og statlig eierskap som Stortinget la ved behandlingen av Kredittmeldinga 1998, ble Statens Bankinvesteringsfond i brev med mandat av 9. desember 1999 bedt om, som ledd i forvaltningen av det statlige eierskapet, å vurdere mulige aktuelle strukturelle løsninger for Kreditkassen og DnB.

I brevet med mandat heter det bl.a.:

«Målet er å etablere en sterk finansiell løsning med et stabilt nasjonalt eierskap. Det er i denne sammenheng viktig å bevare de sentrale ledelsesfunksjoner (hovedkontorfunksjonen) i Norge. Stortinget legger til grunn at staten samler sine eierinteresser i en slik enhet.

Bankinvesteringsfondet skal ta utgangspunkt i forretningsmessige kriterier og de retningslinjer Stortinget og Regjeringen har trukket opp for det nasjonale og statlige eierskapet. Bankinvesteringsfondet må vurdere de mulighetene og løsningsalternativene som synes relevante for å oppnå de målsettingene og retningslinjene Stortinget og regjeringen har trukket opp. Arbeidet skal omfatte både DnB og Kreditkassen. Det skal vurderes hva slags alternativer som kan være forretningsmessig mest gunstige, både for DnB og for Kreditkassen som institusjoner, og for staten som eier. Det må legges avgjørende vekt på å oppnå løsninger som gir grunnlag for å etablere og videreutvikle en konkurransedyktig og robust forretningsstrategi, gitt utviklingen i finansmarkedet, bl.a. når det gjelder teknologi, bransjeglidning og økt internasjonal integrasjon.

Konkurransemessige vurderinger vil inngå som en del av en konsesjonsbehandling av evt. søknader om å etablere nye strukturelle konstellasjoner. Arbeidet bør derfor se hen til konkurransemessige spørsmål, både totalt sett og i viktige delmarkeder.

Vurderingene kan omfatte både fusjoner, oppkjøp og samarbeidsavtaler med andre institusjoner, herunder strategiske allianser, jf. Ot.prp. nr. 9 (1999-2000). Både norske og utenlandske institusjoner kan tas i betraktning, gitt at eventuelle løsninger vil være i samsvar med retningslinjene om nasjonalt og statlig eierskap.

Departementet legger til grunn at Bankinvesteringsfondet søker bistand hos eksterne rådgivere. De rådgiverne som benyttes må være uavhengige av DnB og Kreditkassen, og av institusjoner som kan ha interesser av spesielle strategiske løsninger for de to bankene.»

3 Om arbeidet utført av Statens Bankinvesteringsfond knyttet til mulige strukturelle løsninger for DnB og Kreditkassen

I brevet av 19. mai 2000 fra Statens Bankinvesteringsfond til Finansdepartementet gir Bankinvesteringsfondet en orientering om arbeidet med mulige strukturelle løsninger for DnB og Kreditkassen. Fondet opplyser at premisene for vurderingene knyttet til de mulige strukturelle løsningene for de to bankene hele tiden har vært de kriteriene Stortinget har lagt til grunn, og at Bankinvesteringsfondet særlig har lagt vekt på:

- At en kommer fram til en sterk norsk finansiell løsning med et stabilt nasjonalt eierskap og der de sentrale hovedkontorfunksjoner bevares i Norge.
- Hvilke alternativer som vil kunne være forretningsmessig mest gunstige, både for DnB og Kreditkassen som institusjoner og for deres aksjonærer, inklusive for staten som eier.
- Løsningene skal gi grunnlag for å etablere og videreutvikle en konkurransedyktig og robust forretningsstrategi for en fremtidsrettet og konkurransedyktig enhet.
- Utviklingen i finansmarkedene, både når det gjelder teknologi, bransjeligging og økt internasjonal integrasjon.
- Hensynet til å opprettholde en tilfredsstillende konkurranse og å bevare kompetente og konkurrerende miljøer både i forhold til norske forbrukere og næringslivet.

Bankinvesteringsfondet opplyser videre at det i det konkrete arbeidet med løsningsalternativer også har vært lagt vekt på følgende nærmere angitte vurderingskriterier:

- Den samlede forventede verdiskaping ved de aktuelle løsninger og fordelingen av verdiskapingen på ulike interessenter. Sentralt i denne forbindelse er vurderingen av forventede positive og negative inntekts- og kostnadssynergier. En viktig del av dette arbeidet har også vært analyser av forventede konsekvenser for resultater pr. aksje og soliditet.
- Risiko ved gjennomføring av de aktuelle strukturløsninger. Dette gjelder en rekke forhold, herunder markedets oppfatning av løsningen, og dermed aksjenes kursutvikling på kort sikt, og den mer langsiktige risiko for at forventede synergier og resultater ikke oppnås.
- De generelle holdninger til aktuelle løsninger hos ansatte, ledelse, styre og eiere i de berørte institusjoner.

Strukturen på finansmarkedet har endret seg raskt de siste årene. Bankinvesteringsfondet trekker i sitt brev fram følgende drivkrefter bak konsolideringen og restruktureringen:

- Overkapasitet, deregulering og privatisering. Overkapasitet, ledsaget av fragmenterte markedsandeler, gir press på rentemarginer og priser generelt. Deregulering og privatisering har i enkelte tilfeller bidratt til overkapasitet ved at nye deltagere har sluppet til.
- Større banker har lavere fundingkostnader i kapitalmarkedene på grunn av større risikospredning og bedre rating.
- Utviklingen i de globale kapitalmarkedene og alternative leverandører.

Banker står overfor betydelig konkurranse både fra tradisjonelle og ikke-tradisjonelle leverandører, for eksempel varehuskjeder og interesseorganisasjoner.

- Endret sparemønster. Husholdningenes sparing har forskjøvet seg fra tradisjonelle bankinnskudd til penge- og kapitalmarkedsinstrumenter som rente- og aksjefond.
- Europeisk integrasjon. ØMU og den europeiske integrasjonen har hatt negative innvirkninger på bankenes inntekter fra valutahandel og internasjonale betalingstjenester og vil over tid kunne gi ytterligere press på priser og marginer.
- Aksjonærverdier. Sterkere fokusering på aksjonærverdier har fremtvunget konsolidering og restrukturering for å nå de avkastningsmål som markedet krever. Banker med høy markedskapitalisering og lave kapitalkostnader har fått økt sin evne til oppkjøp av andre banker. Markedets og investorenes oppmerksomhet er i økende grad fokusert på store og likvide banker. Dette har ført til høyere pris/bok og pris/fortjeneste forhold for større enn for mindre banker.

Den europeisk konsolideringen av finansinstitusjoner kan etter Bankinvesteringsfondets oppfatning deles i tre hovedtyper: nasjonale banktransaksjoner, nasjonale bank- og forsikringstransaksjoner (blandede finanskonsern) og internasjonale banktransaksjoner.

I brevet av 19. mai 2000 fra Statens Bankinvesteringsfond heter det også bl.a.:

«Nasjonale bank/bank transaksjoner har dominert, i stor grad fordi de antas å skape den høyeste og sikreste verdiøkning for aksjonærene. Nasjonale bank/bank transaksjoner skaper verdier som tilsvarende ca. en tredjedel av de totale markedsverdiene av de sammenslåtte institusjonene i motsetning til 10 % for enten bank/forsikring eller transaksjoner på tvers av grenser (se tabell nedenfor). Aksjonærverdi blir skapt av: kostnadsbesparelser, større inntekter (over tid), forbedret sammensetning av virksomheten og styrkede virksomhetsområder gjennom konsentrasjon av ressursene. Nasjonale bankfusjoner gir det klart høyeste potensialet for verdiskapning og reduserer risikoen som er forbundet med å ta ut synergiene. Videre skaper nasjonale bank/bank transaksjoner normalt de færreste kulturelle hindringer, spesielt om man på forhånd er enige om ansvarsforhold. Ved transaksjoner på tvers av landegrenser eller på tvers av bransjer står en ofte overfor ulikheter når det gjelder produktspekter, produktutforming og distribusjonskanaler, samt kulturelle eller geografiske utfordringer.»

Bankinvesteringsfondet skriver videre i sitt brev at det er særlig når en tar i betraktning transaksjoner som involverer de største institusjonene i hvert land, at den europeiske aktiviteten når det gjelder bankkonsolidering har vært vesentlig mer orientert mot hjemlige enn utenlandske transaksjoner. Ledende banker i et land er av Bankinvesteringsfondet definert som en bank som har en markedsandel på 10 prosent eller mer. Bankinvesteringfondet skriver at transaksjoner på tvers av landegrensene forekommer hyppigere i tilfeller som omfatter institusjoner med markedsandel på mindre enn 10 prosent.

Banksektoren i Norden har hatt en utvikling som ligner på utviklingen ellers i Europa, og i Bankinvesteringsfondets brev heter det bl.a.:

«Aktiviteten på tvers av landegrensene har imidlertid vært høyere enn i andre deler av Europa. De største danske, svenske og finske bankene har alle definert hele Norden som sitt hjemmemarked, og bidrar til økt konkurranse i hvert av markedene. De største nordiske bankene (MeritaNordbanken, Skandinaviska Enskilda Banken, Svenska Handelsbanken og Föreningssparebanken) er ledende internettbanker i Europa. Den høye internettpenetrasjonen i den norske befolkningen gjør markedsadgangen enklere for nye aktører og kundebasene til de norske bankene sårbare.»

Tabell 3.1 gir en oversikt over konsentrasjonen i de nordiske landene målt ved de tre største bankenes utlån i prosent av samlede utlån.

Tabell 3.1: De tre største bankenes utlån i prosent av bankenes samlede utlån i de ulike nordiske land. 1996-1998

	1996	1997	1998
Norge ¹	44	44	40
Sverige ²	65	76	74
Danmark ³	71	72	72
Finland ⁴	61	60	61

1 Utlån til publikum. Totale utlån er inkludert Postbanken og utenlandske bankers filialer i Norge, men eksklusive norske bankers filialer i utlandet. Tallene omfatter morbank.

2 Utlån til allmennheten; det vil si utlån til alle sektorer utenom kredittinstitusjoner. Totale utlån inkluderer utlån fra alle banker i Sverige inklusive svenske bankers utenlandsfilialer. Utenlandske bankers filialer i Sverige er ikke inkludert.

3 Totale utlån inkluderer utlån fra alle banker og sparekasser i Danmark inklusive danske bankers utenlandsfilialer. Utenlandske bankers filialer i Danmark er ikke inkludert i tallene. Tallene omfatter morbank.

4 Totale utlån inkluderer alle institusjoner med bankstatus og utenlandske bankers filialer i Finland, men eksklusive finske bankers filialer i utlandet. Tallene omfatter morbank.

Kilde: De respektive lands tilsynsmyndigheter.

Det fremgår av tabell 3.1 at markedskonsentrasjonen i Norge er lavere enn i de andre landene som inngår i tabellen, målt ved de tre største bankenes andel av totale bankutlån. Markedskonsentrasjonen i Sverige var i 1998 om lag på samme nivå som i Danmark, mens konsentrasjonen i Finland er noe lavere.

Sammenlignet med de største europeiske bankene, er alle de nordiske bankene små, både når det gjelder aktiva og total markedsverdi, jf. tabell 3.2 nedenfor. Hittil har ikke dette, i henhold til Bankinvesteringsfondet, representert noen betydelig ulempe, da europeisk konkurranse i den nordiske regionen stort sett har vært begrenset til utlån til store selskaper og enkelte forretningsområder for øvrig. Teknologiutvikling og videre restrukturering i Europa må imidlertid forventes å øke de europeiske bankenes vilje til å gå inn i den nordiske regionen. I mellomtiden mener Bankinvesteringsfondet at det derfor er viktig for de nordiske og norske bankene å styrke sin konkurransemessige stilling hjemme gjennom konsolidering. Konsolidering i Norge vil etter Fondets oppfatning gi forutsetninger for å kunne delta i det nordiske og internasjonale markedet.

Tabell 3.2: Markedskapitalisering av de største nordiske finanskonsernene per 5. mai 2000. Milliarder kroner

Finanskonsern	Mrd. NOK
Skandia	232,2
Nordic Baltic Holding ¹	119,3
Handelsbanken	87,1
FöreningsSparbanken ²	69,5
SEB	57,7
Unidanmark ¹	49,4
Den Danske Bank	47,5
Sampo-Leonia	35,8
DnB	24,5
Kreditkassen	22,8
RealDanmark	17,6
Storebrand	15,4

¹ Nordic Baltic Holding er holdingselskapet som bl.a. eier MeritaNordbanken. Fusjonen mellom Unidanmark og MeritaNordbanken gir Nordic Baltic Holding en markedsverdi per 5. mai 2000 på 168,7 milliarder kroner.

² Swedbank

Kilde: Statens Bankinvesteringsfond

Det er gjennomført en rekke større fusjoner og oppkjøp i finansnæringen i Norge de senere årene. Tabell 3.1 viser at markedskonsentrasjonen i banknæringen i Norge, målt ved de tre største bankenes utlån i prosent av samlede utlån, har vært stabil og lavere enn i Sverige, Danmark og Finland i perioden 1996 til 1998. De større sammenslutningene som har vært foretatt i den senere tid i Norge har vært mellom bank og forsikring. Antallet banker har vært tilnærmet konstant de siste årene, jf. tabell 3.3. Departementet vil legge til at det i 1999 var 13 forretningsbanker og 131 sparebanker.

Tabell 3.3: Antall banker i Norge 1990-1998

Antall banker	1990	1992	1994	1995	1996	1997	1998
Forretningsbanker	23	21	15	15	14	14	13
Sparebanker	142	134	132	133	133	133	133
Sum	165	155	147	148	147	147	146

Kilde: Statens Bankinvesteringsfond

Konsentrasjonen innen finansnæringen i Norge, med unntak av livsforsikring, er begrenset, og nasjonal konsolidering har i henhold til Bankinvesteringsfondet kommet vesentlig lenger i land det er naturlig å sammenligne seg med. Bankinvesteringsfondet viser i denne sammenheng i sitt brev også til at de større skandinaviske bankene har økt sin tilstedeværelse i Norge. Handelsbanken har gradvis utvidet sin virksomhet, senest ved oppkjøpet av Bergens-

banken, og Den Danske Bank har kjøpt Fokus Bank. I tillegg har Förenings-Sparbanken både en eierandel i og forretningsmessig samarbeid med Sparebank 1 Gruppen.

Bankinvesteringsfondet påpeker at kursutviklingen for de norske finansaksjene viser at det har oppstått en sterk ubalanse i verdsettelsen av de enkelte finansaksjene i forhold til verdivurderingskriterier som vanligvis legges til grunn av norske og internasjonale anerkjente analytikere ved verdivurderinger, selv om de enkelte aksjene kan ha utviklet seg positivt i forhold til en del internasjonale bank- og finansindekser den siste tiden. I brevet fra Statens Bankinvesteringsfond heter det bl.a.:

«Mens flere av finansinstitusjonenes børskurs har ligget under det flere norske og internasjonale anerkjente analytikere betrakter som riktig pris («fair value») ut i fra underliggende verdier eller fremtidig inntjening, synes Kreditkassen å være priset ut fra MeritaNordbankens oppkjøpstilbud.»

Bankinvesteringsfondet gir i sitt brev en vurdering av MeritaNordbankens bud på Kreditkassen, og skriver bl.a.:

«I informasjonsmateriellet som ble offentliggjort i Norge og i det internasjonale aksjemarkedet ved Bankinvesteringsfondets tidligere nedsalg av aksjer i DnB og Kreditkassen ble det klart tilkjennegett at staten fortsatt ville sitte med en eierandel på 1/3 i de to bankene. Bankinvesteringsfondet har de siste årene hatt en rekke henvendelser fra og samtaler med større nordiske og europeiske banker hvor de har stilt spørsmål om mulighetene til å kunne få kjøpe Bankinvesteringsfondets aksjer i DnB eller Kreditkassen. Bankinvesteringsfondet har i tråd med regjeringens og Stortingets beslutninger og retningslinjer på de aktuelle tidspunkt meddelt at et salg ville være i strid med de vedtatte retningslinjer. Også MeritaNordbanken ble gjort kjent med dette før de fremsatte sitt overtagelsestilbud til Kreditkassens aksjonærer.

Både det at MeritaNordbanken fremsatte et oppkjøpstilbud som de på forhånd var kjent med av flere grunner ikke ville bli akseptert av Bankinvesteringsfondet som utøver av det statlige eierskapet, og det at MeritaNordbanken ikke har tatt til følge at Bankinvesteringsfondet, som eier en blokkerende eierandel, to ganger offentlig har meddelt et klart nei til oppkjøpstilbudet, gjør at det er skapt en vedvarende ubalanse i prisingen av finansaksjene i Norge.»

Med henvisning til ovenstående er det derfor, i henhold til Bankinvesteringsfondet, flere grunner til at det er ønskelig at myndighetene bekrefter Bankinvesteringsfondets beslutning om ikke å akseptere tilbudet fra MeritaNordbanken. I brevet vises det til følgende fire punkter:

1. MeritaNordbankens tilbud ble fremsatt på et tidspunkt hvor den var kjent med at det var i strid med Stortingets beslutning og retningslinjer om at Bankinvesteringsfondet skulle eie minst 1/3 både i DnB og Kreditkassen. Øvrige internasjonale banker som har vist interesse for å fremsette et tilbud avsto fra dette, mens MeritaNordbanken fremsatte et overtagelsestilbud, til tross for at den var informert om at dette var i strid med gjeldende retningslinjer og ikke ville bli akseptert av Bankinvesteringsfondet. MeritaNordbanken henvendte seg også først til DnB som den prefererte samarbeidspartner, men bankens styre avviste henvendelsen med henvisning til gjeldende retningslinjer og Bankinvesteringsfondets uttrykte holdning.

Kreditkassens styreformann og konsernsjef var, før bankens styre avga sin anbefaling, informert om at Bankinvesteringsfondet ikke ville akseptere tilbudet. Et bud som er gitt i strid med Regjeringens og Stortingets vedtak bør ikke gi budgiveren noen fordel.

2. Det er en uttalt forutsetning fra stortingsflertallet at et eventuelt salg av aksjene i Kreditkassen i alle fall ikke kan gjennomføres før en har sett hvilken norsk løsning som kan etableres.
3. Skulle Bankinvesteringsfondet lykkes i å legge grunnlaget for en sterk norsk finanskonstellasjon med et stabilt nasjonalt eierskap gjennom andre alternativer, og man i ettertid konkluderer at man kan selge aksjene i Kreditkassen, ville det under ingen omstendigheter være aktuelt å akseptere MeritaNordbankens tilbud slik det foreligger. I et slikt tilfelle ville Bankinvesteringsfondet organisere et salg på en profesjonell måte. Det vil uansett ikke være forretningsmessig forsvarlig å godta et første tilbud, som er fremsatt i strid med Stortingets forutsetninger om statlig eierskap.
4. Tilsvarende betraktninger gjelder hvis det viser seg på litt sikt at man ikke finner en interessant integrasjonspartner, og det for eksempel om ett år eller to skulle oppstå en situasjon hvor det likevel skulle bli aktuelt å selge Kreditkassen. Med den positive utviklingen bankene nå er inne i, er det i henhold til rådgivernes syn under ellers like forhold trolig at man om for eksempel ett år burde kunne oppnå en tilfredsstillende pris for Kreditkassen. Et kjøp av Kreditkassen vil fortsatt antagelig være eneste mulighet for store internasjonale banker til å få en sterk posisjon i Norge gjennom kjøp av en større finansinstitusjon.

I brevet heter det videre:

«Med henvisning til ovenstående vil styret i Bankinvesteringsfondet anmode finansministeren om å avgi en uttalelse som definitivt bekrefter Bankinvesteringsfondets beslutning om ikke å foreta et salg til MeritaNordbanken.»

Bankinvesteringsfondet ba Finansdepartementet også i brev datert 6. april 2000 om å bekrefte Bankinvesteringsfondets beslutning om ikke å akseptere budet fra MeritaNordbanken.

Det har i henhold til Bankinvesteringsfondet vært stor bredde i de vurderingene Fondet har gjennomført i samarbeid med de eksterne rådgiverne. Enkelte strukturelle løsningsalternativer er spesielt grundig utredet i tråd med god norsk og internasjonal praksis, slik at man har hatt et godt grunnlag når man har prioritert de alternativene som er mest aktuelle for å oppfylle målsettingene.

Avslutningsvis i brevet fra Bankinvesteringfondet av 19. mai 2000 heter det:

«I den foreliggende situasjon er det imidlertid vanskelig å komme videre med arbeidet før myndighetene med støtte i Stortinget avklarer at statens aksjer i Kreditkassen ikke vil bli solgt til MeritaNordbanken.

Bankinvesteringsfondet vil komme tilbake til Finansdepartementet med konkrete forslag så snart forholdene ligger til rette for det.»

4 Departementets vurdering

Den samlede politikken på finansmarkedsområdet består av flere elementer. Myndighetene har en rolle som konsesjonsgiver, og trekker opp retningslinjene for konsesjonspolitikken. Ved konsesjonsbehandlingen legges det stor vekt på hensynet til soliditet og konkurranse. Videre har staten eierinteresser i DnB og Kreditkassen, og disse interessene forvaltes etter de retningslinjer som til enhver tid er lagt for eierskapspolitikken. Staten legger også næringspolitiske rammer, bl.a. gjennom lovgivning som har betydning for næringen. Med utgangspunkt i de rammevilkår som politikken på disse områdene gir, er det institusjonenes ansvar å sikre en lønnsom, effektiv og konkurransedyktig drift.

Et hovedmål i strukturpolitikken på finansmarkedet er, slik den er omtalt tidligere i denne meldingen, at Norge har velfungerende og solide finansinstitusjoner, og at det er stor grad av konkurranse mellom dem. Det legges også vekt på at det skal være et godt tilbud av finansielle tjenester i alle regioner. Departementet mener at disse hensynene fortsatt må ligge til grunn for strukturpolitikken på dette området.

Den raske utviklingen som skjer i finansmarkedet, både i Norge og internasjonalt, stiller nye krav til finansinstitusjonene for fortsatt å kunne hevde seg i konkurransen. Den konsolideringen og restruktureringen som gjennom lengre tid har foregått i finansnæringen, må for en stor del ses på denne bakgrunnen. Departementet viser til at Bankinvesteringsfondet i sitt brev av 19. mai 2000 omtaler ulike drivkrefter som kan forklare denne utviklingen.

Som vist i tabell 3.2 i avsnitt 3, er de største norske finansinstitusjonene relativt små i nordisk sammenheng, målt i markedsverdi. De største nordiske institusjonene er imidlertid også små i europeisk sammenheng, og på bakgrunn av bl.a. den teknologiske utviklingen kan det føre til at europeiske banker etter hvert blir mer interessert i å gå inn i det nordiske markedet. Den konsolideringen som skjer i det nordiske finansmarkedet, kan derfor trolig også ses på som et ønske fra nordiske finansinstitusjoner om å styrke sin posisjon i tilfelle en slik situasjon oppstår.

Norden har hatt en utvikling som ligner på utviklingen ellers i Europa. Aktiviteten på tvers av landegrensene har imidlertid vært høyere enn generelt i andre deler av Europa, der bankkonsolidering har vært vesentlig mer orientert mot hjemlige enn mot utenlandske transaksjoner. Dette gjelder særlig hvis en tar i betraktning transaksjoner som involverer de største institusjonene i hvert land. Flere av de største danske, svenske og finske bankene har definert Norden som sitt hjemmemarked.

Som omtalt i avsnitt 2 har det vært bred politisk enighet i Stortinget, senest ved behandlingen av Kredittmeldinga 1998, om å sikre et langsiktig norsk eierskap i sentrale finansinstitusjoner, for at hovedkontorfunksjoner skal forbli i Norge. Dette har bl.a. blitt begrunnet med at det er viktig å sikre nærhet mellom kundene og ledelses-, strategi- og utviklingsfunksjonene i bankene. Departementet viser til at også Konkurranseflateutvalget mente at eksistensen av et finansielt kunnskapsnettverk i Norge i betydelig grad er avhengig av at det ligger hovedkontorfunksjoner her, jf. NOU 2000: 9. Ettersom norske

finansinstitusjoner målt i markedsverdi er relativt små i internasjonal målestokk, må det legges til grunn at hovedkontoret ved en eventuell sammenslåing med en utenlandsk enhet, kan bli lagt til utlandet. Private investorer kan ikke pålegges å opprettholde eierskapet sitt i norske finansinstitusjoner, verken på kort eller lang sikt. Den eneste måten å sikre et stabilt norsk eierskap på er en statlig eierandel som gir kontroll med minst 1/3 av stemmene på en generalforsamling. Dette er bakgrunnen for den gjeldende retningslinjen i eierskapspolitikken om å ha en eierandel på minst 1/3 i DnB og Kreditkassen.

Departementet viser til de raske endringene som skjer i finansmarkedet, og til de kravene som stilles til omstillingsevne og kompetanseutvikling i finansinstitusjonene. Særlig synes det å være viktig å kunne følge med i den teknologiske utviklingen. Kompetanse og teknologi har stadig større betydning for institusjonenes produktmangfold, distribusjonsmuligheter, driftstilpasning og -potensial. Denne utviklingen er imidlertid ressurskrevende. Institusjoner som skal kunne dekke de tilknyttede økonomiske kostnadene, må ha et tilstrekkelig volum. Departementet har merket seg at Bankinvesteringsfondet i sitt brev av 19. mai 2000 peker på at dersom universalbankene, dvs. banker som har som mål å dekke alle typer finansielle tjenester for både foretak og privat personer, i de små europeiske markedene ikke evner å etablere en sterkere strategisk posisjon gjennom konsolidering, kan det føre til at disse institusjonene tvinges til å redusere sitt produktspekter og gå inn i en rolle som nisjeaktører. Alternativt mener fondet at bankene over tid vil kunne framstå som distribusjonskanaler for utenlandske produsenter av finansielle produkter og tjenester. Departementet antar bl.a. ut fra dette at det fortsatt vil være behov for restrukturering og konsolidering i det norske finansmarkedet.

Departementet legger til grunn at Stortingets ønske ved behandlingen av Kredittmeldinga 1998 om at staten må samle sine eierinteresser i en enhet, som må få mulighet til videreutvikling i Norge og i Norden, må sees på bakgrunn av de forholdene som er omtalt ovenfor. Departementet konstaterer at det gjennom det arbeidet Bankinvesteringsfondet har gjennomført, ennå ikke har vist seg mulig å nå fram til forslag som ville gi grunnlag for en ny, sterk norsk finansiell løsning. Departementet har på dette grunnlag besluttet å avslutte oppdraget til Statens Bankinvesteringsfond.

Departementet mener at det fortsatt er viktig å ha et nasjonalt eierskap i sentrale norske finansinstitusjoner, og at det bare er staten som kan sikre et slikt eierskap. Departementet legger til grunn at det statlige eierskapet bør konsentreres i en nasjonal enhet, bygd rundt DnB. Departementet mener at staten kan selge sin eierpost i Kreditkassen, som utgjør 34,6 prosent av aksjene i banken. I tråd med de retningslinjer som er lagt for utøvelsen av det statlige eierskapet i DnB og Kreditkassen, vil et slikt salg gjennomføres ut fra forretningsmessige kriterier. Departementet legger til grunn at det opprettholdes en statlig eierandel på minst 1/3 i DnB.

Departementet bekrefter at det ikke er aktuelt for Statens Bankinvesteringsfond å akseptere det budet som MeritaNordbanken la fram 20. september 1999 om kjøp av aksjene i Kreditkassen. Dette budet, som senere har blitt forlenget, var fremmet i strid med de gjeldende retningslinjer for eierskapspolitikken om at staten skal eie minst 1/3 både i DnB og Kreditkassen. Andre

aktuelle kjøpere kan ha forholdt seg lojalt til at banken ikke har vært til salgs, og derfor ha avstått fra å fremme bud.

Et salg må organiseres på en forretningsmessig best mulig måte. Departementet vil gi Statens Bankinvesteringsfond, som forvalter av statens eierandeler i forretningsbankene, i oppdrag å gjennomføre salget. Det må skje på en måte og på et tidspunkt som best mulig ivaretar statens interesser som eier.

Finansdepartementet

t i l r å r :

Tilråding fra Finansdepartementet av 26. mai 2000 om statens eierskap i Kreditkassen blir sendt Stortinget.

Vedlegg 1

Foreløpig orientering om arbeid med mulige strukturelle løsninger for DnB og Kreditkassen og delinnstilling

Brev fra Statens Bankinvesteringsfond av 19. mai 2000 til Finansdepartementet

Innledning

Det vises til departementets brev av 09.12.1999 «Arbeid med mulige strukturelle løsninger for DnB og Kreditkassen.» Av brevet fremgår bl. annet følgende:

«Med utgangspunkt i de retningslinjer for nasjonalt og statlig eierskap som Stortinget har lagt ved behandlingen av Kredittmeldinga 1998, bes Bankinvesteringsfondet om, som ledd i forvaltningen av det statlige eierskapet, å vurdere mulige aktuelle strukturelle løsninger for Kreditkassen og DnB. Målet er å etablere en sterk finansiell løsning med et stabilt nasjonalt eierskap. Det er i denne sammenheng viktig å bevare de sentrale ledelsesfunksjoner (hovedkontorfunksjonen) i Norge. Stortinget legger til grunn at staten samler sine eierinteresser i en slik enhet.

Bankinvesteringsfondet skal ta utgangspunkt i forretningsmessige kriterier og de retningslinjer Stortinget og Regjeringen har trukket opp for det nasjonale og statlige eierskapet. Bankinvesteringsfondet må vurdere de mulighetene og løsningsalternativene som synes relevante for å oppnå de målsettingene og retningslinjene Stortinget og regjeringen har trukket opp. Arbeidet skal omfatte både DnB og Kreditkassen. Det skal vurderes hva slags alternativer som kan være forretningsmessig mest gunstige, både for DnB og Kreditkassen som institusjoner, og for staten som eier. Det må legges avgjørende vekt på å oppnå løsninger som gir grunnlag for å etablere og videreutvikle en konkurransedyktig og robust forretningsstrategi, gitt utviklingen i finansmarkedet, bl.a. når det gjelder teknologi, bransjeglidning og økt internasjonal integrasjon.

Konkurransmessige vurderinger vil inngå som en del av en konsesjonsbehandling av evt. søknader om å etablere nye strukturelle konstellasjoner. Arbeidet bør derfor se hen til konkurransmessige spørsmål, både totalt sett og i viktige delmarkeder.»

Etter at Bankinvesteringsfondet i desember 1999 ble anmodet om å vurdere mulige aktuelle strukturelle løsninger for Kreditkassen og DnB har det vært jevnlig møter med Finansdepartementet hvor en har informert om det omfattende arbeidet som har vært utført. I forståelse med departementet er dette brevet en orientering om det arbeidet som utføres og de standpunkt Bankinvesteringsfondet har tatt for å komme videre i arbeidet med mulige strukturelle løsninger for DnB og Kreditkassen. Dette brev er således ikke ment å være en utførlig utredning av alle de forhold som inngår i vurderingene.

Beskrivelse av arbeidet så langt

Etter at styrene i DnB og Postbanken hadde fremmet forslag om fusjon av de to finanskonsernene og Bankinvesteringsfondet hadde gjennomført det planlagte nedsalget av statens aksjer i Kreditkassen i 1999, startet Bankinvesteringsfondet vurderinger av ulike strategiske forhold og analyse av mulighetene for DnB og Kreditkassen fremover.

I den første fasen besto arbeidet hovedsakelig i å innhente synspunkter og vurderinger fra ledende internasjonale analytikere, investeringsbanker og norske meglerhus. Hensikten var å få deres syn på utviklingen i de norske og europeiske finansmarkedene og de strategiske mulighetene og alternativene de norske bankene har for å utvikle seg som lønnsomme og konkurransedyktige enheter i en situasjon med økt norsk og internasjonal konkurranse.

I september 1999 engasjerte Bankinvesteringsfondet Salomon Smith Barney og Fondsfinans ASA som eksterne rådgivere for å vurdere strategiske og strukturelle forhold for DnB og Kreditkassen, i samråd med Fondets faste rådgivere. Oppdraget var begrenset til ut 1999. I løpet av denne perioden ble det gjort omfattende analyser av forhold som man anså som relevante for de strategiske vurderingene av bankenes muligheter. Analysene omfattet bl.a. utviklingstendenser i finansmarkedene, konkurransesituasjonen i Norge og den økende internasjonale konkurranse, bl.a. som følge av EØS reglenes innvirkning. Hensikten med disse vurderingene var bl.a. at Bankinvesteringsfondet skulle være forberedt på de strategiske vurderingene bankenes ledelse og styre ville stå overfor og at Bankinvesteringsfondet kontinuerlig skulle ha den kunnskap som er nødvendig for utøvelse av det statlige eierskap innenfor de rammene og målsettingene regjeringen og Stortinget hadde trukket opp.

Etter at Bankinvesteringsfondet i departementets brev av 09.12.99 «Arbeid med mulige strukturelle løsninger for DnB og Kreditkassen», ble bedt om å vurdere aktuelle løsninger for DnB og Kreditkassen, ble Salomon Smith Barney og Fondsfinans på nytt engasjert som eksterne rådgivere for å vurdere de strategiske og strukturelle forhold for DnB og Kreditkassen, i samråd med Fondets faste rådgivere, basert på de premisene som bl. a. fremgår av departementets brev.

Det har vært utført et omfattende arbeid hvor man har vurdert bl.a. de forhold som er pekt på av finanskomiteens flertall og som fremgår av Innst.S.nr.44 (1999-2000): «Innstilling frå finanskomiteen om Kredittmeldinga 1998.»

Noen av de politiske føringene flertallet i finanskomiteen med tilslutning av et flertall i Stortinget har lagt er:

- «Fleirtalet i komiteen, alle unnateke medlemene frå Framstegspartiet, Høgre og Sosialistisk Venstreparti, viser vidare til at finansmarknadene er i stadig endring m.a. gjennom rask internasjonalisering og opprettinga av ØMU-området. Mellom anna på denne bakgrunnen meiner fleirtalet at dei strukturpolitiske retningslinjene ikkje bør utelukke at dei to største forretningsbankane kan slåast saman.»
- «Fleirtalet i komiteen, alle unnateke medlemene frå Framstegspartiet, Høgre og Sosialistisk Venstreparti, vurderer det slik at det i slike konsekvensspørsmål m.a. må leggjast vekt på om ei samanslåing inneber kompetanseheving og tilførsel av eit nytt produktspekter vil sikre soliditet og

vere til gode for forbrukarane og dei tilsette i Noreg. Fleirtalet meiner på denne bakgrunnen at det må vurderast som negativt dersom dei einaste samordningsvinstane som kan identifiserast ved ei samanslåing mellom DnB og Kreditkassen, er knytt til kostnadskutt ved nedlegging av filialar der begge bankane i dag er etablert.»

- «Fleirtalet meiner det er eit viktig mål å sikre eit langsiktig nasjonalt eigarskap i finansnæringa for å sikre hovudkontor i Noreg. Det er også viktig å ta omsyn til dei politiske mål om konkurrerende tilbod til kundane, deknning av distrikta og grunnlag for ei vekstkraftig næring.»
- «Fleirtalet i komiteen, alle unnateke medlemene frå Framstegspartiet, Høgre og Sosialistisk Venstreparti, meiner at staten må samle sine eigarinteresser i ei eining og slik sikre den nasjonale eigarskapen gjennom å eige minst 1/3 av aksjane i denne. Ei slik eining må mellom anna få vilkår og høve til vidareutvikling i Noreg og i Norden. Fleirtalet meiner at eit eventuelt sal av aksjar i Kreditkassen ikkje kan gjennomførast før ein har sett kva norsk løysing som kan etablerast.»
- «Fleirtalet meiner at Regjeringa bør gje prioritet til arbeidet med statens eigarskap i ei sterk norsk finansiell løysing. Fleirtalet føreset at Regjeringa vil orientere Stortinget på ein eigna måte.»

Bankinvesteringsfondet har hatt kontakt med alle de større finansgruppene i Norge og flere av de ledende nordiske finanskonstellasjonene for å høre deres syn og få innspill til det arbeidet Bankinvesteringsfondet gjennomfører.

Basert på de punktene som er fremhevet i Finansdepartementets brev og i Innst.S.nr.44 (1999-2000) har Bankinvesteringsfondet i samråd med de eksterne og faste rådgiverne i flere omganger vurdert de norske alternativene som en har funnet kan danne et realistisk grunnlag for en sterk norsk finansiell løsning og slik at det nasjonale eierskapet ikke blir svekket. Vurderingene omfatter ikke bare norske alternativer, men også løsningsmuligheter i en større sammenheng.

Ettersom de fleste alternativer vil omfatte en eller flere børsnoterte institusjoner hvor vurderinger av denne karakter er meget kurssensitive, vil det ikke være forsvarlig å gå nærmere inn på og navngi de alternativene som er vurdert. Dette gjelder spesielt de alternativer som Bankinvesteringsfondet arbeider videre med.

Premissene for vurderingene har hele tiden vært de kriteriene Stortinget har lagt til grunn. Herunder er det særlig lagt vekt på:

- At en kommer frem til en sterk norsk finansiell løsning med et stabilt nasjonalt eierskap og der de sentrale hovedkontorsfunksjoner bevares i Norge.
- Hvilke alternativer som vil kunne være forretningsmessig mest gunstige, både for DnB og Kreditkassen som institusjoner og for deres aksjonærer, og for staten som eier.
- Løsningene skal gi grunnlag for å etablere og videreutvikle en konkurransedyktig og robust forretningsstrategi for en fremtidsrettet og konkurransedyktig enhet.
- Utviklingen i finansmarkedene, både når det gjelder teknologi, bransjelidning og økt internasjonal integrasjon.
- Hensynet til å opprettholde en tilfredsstillende konkurranse og å bevare kompetente og konkurrerende miljøer både i forhold til norske forbrukere og næringslivet.

I tillegg er det i det konkrete arbeid med løsningsalternativer også lagt vekt på vurderingskriterier:

- Den samlede forventede verdiskapning ved de aktuelle løsninger og fordelingen av verdiskapningen på ulike interessenter. Sentralt i denne forbindelse er vurderingen av forventede positive og negative inntekts- og kostnadssynergier. En viktig del av dette arbeidet har også vært analyser av forventede konsekvenser for resultater pr. aksje og soliditet.
- Risiko ved gjennomføring av de aktuelle strukturløsninger. Dette gjelder en rekke forhold, herunder markedets oppfatning av løsningen, og dermed aksjenes kursutvikling på kort sikt, og den mer langsiktige risiko for at forventede synergier og resultater ikke oppnås.
- De generelle holdninger til aktuelle løsninger hos ansatte, ledelse, styre og eiere i de berørte institusjoner.

I NOU datert 28. mars 2000: «Konkurransesflater i finansnæringen» er det gitt en omfattende analyse og vurdering av utviklingen i rammebetingelsene og konkurransen i finansmarkedene, som er i dynamisk utvikling. Bankinvesteringsfondets arbeid har derfor ikke hatt som siktemål å utarbeide en omfattende parallell analyse, men støtte seg på utvalgets arbeid.

Nedenfor gis derfor et oversikt over noen av utviklingstrekkene i finansmarkedene som kan ha betydning for de strukturelle løsningene, uten at denne er ment å være uttømmende eller fullstendig.

Utviklingstrekk i det europeiske finansmarkedet

Innledning

Europeisk banknæring har den senere tid vært karakterisert av en rekke vesentlige forandringer. De viktigste er utviklingen av globale kapitalmarkeder, teknologiendringer, konkurranse og konsolidering. Utviklingen har kommet i en tid med gunstige rammebetingelser for banksektoren, herunder høyere økonomisk vekst, bedre kredittkvalitet og begrensede tap på utlån, gode (men volatile) finansmarkeder, og inntil nylig fallende rentenivå. Til tross for disse positive forholdene er den europeiske finansnæring likevel inne i en periode med betydelig konsolidering og restrukturering. Trendene i det europeiske finansmarkedet gjør seg også gjeldende i det nordiske markedet, og får derfor også følger for de norske bankene og deres framtidige utviklingsmuligheter.

De fleste europeiske banker er universalbanker og konkurrerer på tre hovedsegmenter - store selskap, små og mellomstore bedrifter (SMB) og personkunder. I disse kundesegmentene møter de europeiske universalbankene økt konkurranse i alle ledd av verdikjeden, slik det fremgår av oversikten nedenfor [tabell 1.1].

Tabell 1.1:

Store selskap	Markedet er allerede svært konkurransepreget med store internasjonale universalbanker og spesialiserte tjenester i alle ledd. Disse store kundene blir betjent av de store internasjonale bankene og investeringsbankene, uansett hvor de befinner seg, og har direkte tilgang til kapitalmarkedene. Universalbankene har relativt begrensede konkurransefordeler når det gjelder både produksjon og distribusjon.
SMB	Den best beskyttede sektoren for de europeiske universalbankene. Nærhet til kunden via nettverket av filialer gir konkurransefordeler i risikovurdering og tjenesteyting.
Personkunder	Spesialiserte konkurrenter (fondsforvaltere, finansieringsselskaper som tilbyr konsumfinansiering og e-finans) retter seg i stadig større grad mot kundene til universalbankene med tilbud om konkrete produkter og tjenester. Disse konkurrentene har ofte spesiell kompetanse i forhold til universalbankene. Følgelig kan universalbankene over tid få en mindre attraktiv produkt/tjeneste/kundesammensetning. Europeiske universalbanker fortsetter å ha en konkurransefordel når det gjelder distribusjon via tradisjonelle kanaler, selv om denne svekkes pga. den teknologiske utviklingen. Når det gjelder produksjonen av tjenestene har universalbankene antagelig bare begrensede fordeler.

Universalbankene opplever derfor at betydelige deler av deres forretningsvolumer blir mer konkurranseutsatt. F.eks. går finansieringen av de store selskapene til kapitalmarkedene, mens innskudd fra personkunder går til fond. For å beskytte seg mot dette har bankene bl.a. gjennomført tiltak for å

- Øke effektiviteten (kostnadsreduksjon er en nøkkelfaktor i bank/bankfusjoner).
- Øke inntektene gjennom bredere og mer konkurransedyktige produkttilbud. Det å vokse og styrke forretningsområdene, særlig for andre produktområder enn utlån og innskudd, er også ofte et element i bank/bankfusjoner.
- Maksimere verdien av bankkundebase og distribusjonsnettverk ved å opptre som distributør for tredje part produktleverandører.

Teknologi og internett

Teknologi og internett har vidtrekkende innflytelse på den europeiske banksektoren. Internett gir muligheten til å oppnå betydelige gevinster med hensyn til automatisering til en lav marginal kostnad, men med høye investeringskostnader for bankene. Samtidig gir internett kundene økte muligheter til å sammenligne produkter og priser, noe som igjen fører til intensivert priskonkurranse. De lavere inngangsbarrierene som internett har skapt, gjør det også lettere for nye konkurrenter å etablere seg. Alt i alt vil internett trolig svekke universalbankenes stilling (i sin tradisjonelle form).

Tabell 1.2:

Banktjenester på internett	Positivt	Negativt
Strategiske utfordringer	Distribusjonskanal med lave kostnader Muligheter for høyere markedsandeler Økte muligheter for geografisk ekspansjon Online meglermuligheter (verdipapirer/eiendom) Kryss-salg (fra Internett-banktjenester til andre tjenester) Mulighet for samarbeid med/bli produktmeglere/leverandører	Økt produktkjennskap: prispress; mindre kundelojalitet Lavere inngangsbarrierer for nye aktører Sterkere konkurranse i og mellom markeder Høye kostnader til utvikling og merkevarebygging
Langsiktige effekter	Sterkere effektivisering over tid, internett er fortsatt i startfasen Mulighet til bedre kundeservice og derved mulighet for høyere lojalitet	Vedvarende prispress ettersom internett blir vanligere Lavere volum i tradisjonelle kanaler Flere kanaler og kostnadsduplisering

De viktigste kritiske faktorene for bankenes suksess på internett er størrelse, stor kundebase og sterke merkenavn. De mest vellykkede internettbankene har allerede klart å bevege en betydelig del av sin nåværende kundemasse over til internett (MeritaNordbanken), og har begynt å rette seg mot nye kunder, først i hjemmemarkedet, men også andre steder (Skandinaviska Enskilda Banken).

Bankenes internett strategi kan enten være defensiv (beholde eksisterende kunder) eller offensiv (rette seg mot nye kunder). De fleste banker er fremdeles i en fase hvor en defensiv strategi dominerer. Både offensive og defensive strategier krever et sterkt merkenavn og høye markedsføringskostnader. Bankene har imidlertid etablerte merkenavn og store kundebaser.

Svenske banker, som er i front på internett, har teknologikostnader på 25-30 % av totale kostnader. Slike kostnader kan kun dekkes av de største institusjonene som har et forretningsvolum som er tilstrekkelig til å støtte slike investeringer. Mindre banker må enten øke volumet eller finne andre alternativer, for eksempel «outsourcing». Kombinasjoner innenfor samme industri (bank/bank) er de mest vanlige for å oppnå nødvendig størrelse. Tilsvarende, generelle effektivitetsøkninger er høyest i kombinasjoner som finner sted innenfor samme land.

Et annet trekk innenfor finansielle tjenester via internett, er at tradisjonelle leverandører og telekommunikasjonsselskaper går sammen (f.eks. Uno-e (BBVA/Telefonica/Terra) med First-e Internettbank; Comdirect (Commerzbank) med Deutsche Telekom/T-Online). Disse partnerskapene støtter konklusjonen om at bankene har verdifull styrke i kundebaser, merkenavn, franchiser og teknologi, og at de som primært spiller på teknologi ville foretrukket å benytte seg av bankenes markedsposisjon heller enn å etterligne dem.

Dersom universalbankene i de små europeiske markedene ikke evner å etablere en sterkere strategisk posisjon gjennom konsolidering kan det føre til at disse institusjonene tvinges til å redusere produkttilbudet og inn i en rolle som nisjespiller. Alternativt vil bankene over tid kunne fremstå som distribusjonskanaler for utenlandske produsenter av finansielle produkter og tjenester.

Konsolidering

Fusjoner og oppkjøp blant europeiske banker har vært fremtredende og sterkt økende i de siste fem årene. Som vist i tabellen nedenfor [tabell 1.3], har konsolideringen vært omfattende, både i verdi og antall transaksjoner.

Tabell 1.3:

	1996	1997	1998	1999	2000 (a)
Volum (\$ milliarder)	6,7	47,4	55,1	117,9	52,7
Antall transaksjoner	75	95	89	91	63

Kilde: Securities Data Corporation. Sluttede bank/bank transaksjoner for 1996-1999, offentliggjorte transaksjoner for 2000. (a) Data t.o.m. april 2000.

Drivkreftene bak konsolideringen og restruktureringen er særlig:

- Overkapasitet, deregulering og privatisering. Overkapasitet, ledsaget av fragmenterte markedsandeler, gir press på rentemarginer og priser generelt. Deregulering og privatisering har i enkelte tilfeller bidratt til overkapasitet ved å slippe til nye deltagere.
- Større banker har lavere fundingkostnader i kapitalmarkedene p.g.a. større risikospreding bedre rating.
- Utviklingen i de globale kapitalmarkedene og alternative leverandører. Banker står overfor betydelig konkurranse både fra tradisjonelle og ikke-tradisjonelle leverandører, for eksempel varehuskjeder og interesseorganisasjoner.
- Endrede sparemønstre. Husholdningenes sparing har forskjøvet seg fra tradisjonelle bankinnskudd til penge- og kapitalmarkedsinstrumenter som rente- og aksjefond.
- Europeiske integrasjon. ØMU og den europeiske integrasjon, har hatt negativ innvirkning på bankens inntekter fra valutahandel og internasjonale betalingstjenester og vil over tid kunne gi ytterligere press på priser og marginer.
- Aksjonærverdier. Sterkere fokusering på aksjonærverdier har fremtvunget konsolidering og restrukturering for å nå de avkastningsmål som markedet krever. Banker med høy markedskapitalisering og lave kapitalkostnader har fått økt sin evne til oppkjøp av andre banker. Markedets og investorenes oppmerksomhet er i økende grad fokusert på store og likvide banker. Dette har ført til høyere pris/bok og pris/fortjeneste forhold for større enn for mindre banker.

Konsolidering av europeiske bank- og finansinstitusjoner kan deles i tre hovedtyper [se tabell 1.4].

Tabell 1.4:

Volum (\$ milliarder)	1996	1997	1998	1999	2000 (a)
Nasjonale bank/bank	6,3	46,7	52,2	109,2	34,9
Nasjonale bank/forsikring	2,9	12,7	13,8	14,3	1,4
Utenlandsk bank/bank	0,4	0,6	2,9	8,7	17,8

Kilde: Securities Data Corporation. Lukkede transaksjoner for 1996-1999, offentliggjorte transaksjoner for 2000. (a) Data t.o.m. april 2000.

Nasjonale bank/bank transaksjoner har dominert, i stor grad fordi de antas å skape den høyeste og sikreste verdiøkning for aksjonærene. Nasjonale bank/bank transaksjoner skaper verdier som tilsvarer ca. en tredjedel av de totale markedsverdiene av de sammenslåtte institusjonene i motsetning til 10 % for enten bank/forsikring eller transaksjoner på tvers av grenser (se tabell nedenfor [tabell 1.5]). Aksjonærverdi blir skapt av: kostnadsbesparelser, større inntekter (over tid), forbedret sammensetning av virksomheten og styrkede virksomhetsområder gjennom konsentrasjon av ressursene. Nasjonale bankfusjoner gir det klart høyeste potensialet for verdiskapning og reduserer risikoen som er forbundet med å ta ut synergiene. Videre skaper nasjonale bank/bank transaksjoner normalt de færreste kulturelle hindringer, spesielt om man på forhånd er enige om ansvarsforhold. Ved transaksjoner på tvers av landegrenser eller på tvers av bransjer står en ofte overfor ulikheter når det gjelder produktspekter, produktutforming og distribusjonskanaler, samt kulturelle eller geografiske utfordringer.

Tabell 1.5:

	Nasjonal bank/ bank	Nasjonal bank/ assurandør	Over grenser
Synergi NPV (netto nåverdi) i % av kombinert kapitalisert verdi	30 %	10 %	10 %

Kilde: Offentliggjorte synergioverslag.

Europeisk konsolidering har stort sett fulgt følgende mønster: Først innenlands konsolidering, etterfulgt av transaksjoner på tvers av landegrenser i regionale markeder og endelig pan-europeiske og/eller globale transaksjoner.

Tabell 1.6:

Første trinn: 1997-2001		Andre trinn: 1999-2003		Tredje trinn: 2001-
Innenfor marked	På tvers av grenser		Pan-europeisk/ globale	
<i>Fullført</i>	<i>Underveis</i>	<i>Underveis</i>	<i>I vente</i>	
Nederland	Tyskland	England	Frankrike	Etablering av store
Sveits	Italia	Skottland	Tyskland	pan-europeiske institusjoner
Belgia	Frankrike	Irland	Italia	Globale etableringer
Finland	Spania	Skandinavia	Nederland	
Danmark	Sverige	Iberia	Belgia	
	UK		Østerrike	
	Norge			
	Portugal			

I de fleste land i Europa, både i og utenfor EU, har i tillegg til markedsmessige drivkreftene myndighetene spilt en til dels aktiv rolle i nasjonal konsolidering av finansiell sektor. Regjeringenes motiver har vært begrunnet i et politisk ønske om å beholde nasjonal kompetanse og beslutningsmyndighet ut fra den spesielle rolle finansinstitusjonene har for landenes kunnskapsmessige og finansielle infrastruktur. Dette gjelder i særlig grad større nasjonale banker hvor det offentlige gjerne har hatt eierandeler. Løsninger hvor nasjonale hensyn etter det en forstår er gjort gjeldende til fordel for nasjonale løsninger, eller hvor innflytelsen til eksisterende utenlandske aksjonærer er blitt begrenset synes å omfatte bl.a.:

Tabell 1.7:

Nordbanken/PK Bank (Sverige 1994)	DNB/Postbanken (Norge 1999)
Unitas/KOP (Finland 1995)	SanPaolo IMI/BSCH interesse (Italia 1999)
Postipankki/FEK (Finland 1997)	Unicredito/BBVA interesse (Italia 1999)
Credito Bergamasco/BP de Verona (Italia 1997)	Banca di Roma/ABN Amro interesse (Italia 1999)
BankØsterrike/Creditanstalt (Østerrike 1997)	Credit Lyonnais privatisering (Frankrike 1999)
Santander/Banesto (Spania 1998)	BNP/Societe Generale/Paribas (Frankrike 1999)
Generale Banque/Fortis (Belgia 1998)	BSCH/BCP/Champalimaud-konsern (Port 1999)
CIC/Credit Mutuel (Frankrike 1998)	Sampo/Leonia (Finland 1999)

Nylig gjennomførte transaksjoner både i Frankrike og Portugal synes å tyde på tydelige preferanser fra regjeringens side for nasjonale løsninger. Når det gjelder situasjonen med BNP/Societe Generale/Paribas, arbeidet Banque de France, både gjennom uttalelser i pressen og gjennom uformelle konsulta-

sjoner med de involverte parter, aktivt for en nasjonal løsning. Pressekommentarer fra potensielle utenlandske deltagere viste klart deres forståelse av det tilsiktede poenget, nemlig at oppkjøpet av en ledende fransk bank bare ville kunne skje med støtte fra regjeringen. I Portugal, etter at en hadde gått med på BSCHs forslag til oppkjøp av Champalimaud-konsernet, bemerket Finansdepartementet i sin pressemelding, hvor de satte seg mot transaksjonen, at de ville foretrekke en nasjonal løsning for å beskytte den «nasjonale interessen» til den portugisiske finanssektoren. I dette tilfellet ble Champalimaud-konsernet til slutt delt mellom BSCH og BCP, noe som resulterte i både nasjonale transaksjoner og transaksjoner på tvers av grenser.

Som nevnt tidligere har den europeiske aktiviteten når det gjelder bankkonsolidering vært vesentlig mer orientert mot hjemlige enn utenlandske transaksjoner. Dette er særlig tilfelle hvis en tar i betraktning transaksjoner som involverer de største institusjonene i hvert land. Bare i noen få tilfeller har en av de ledende bankene i et land blitt overført til utenlandsk eierskap i en overtakelsestransaksjon (i motsetning til en fusjon mellom likeverdige). Hvis en definerer en ledende bank som en som har en markedsandel på 10 % eller mer, er det bare MNB/Unidanmark, BSCH/Banco Totto/Credito Predial og ING/BBL transaksjonene som har resultert i utenlandsk ervervelse av ledende nasjonale banker. De mer vanlige transaksjonene på tvers av grensene er utenlandske oppkjøp av banker med markedsandel på mindre enn 10 % og i visse tilfeller fusjoner mellom likeverdige.

Banksektoren i Norden

Norden har opplevd en lignende utvikling som ellers i Europa. Aktiviteten på tvers av landegrensene har imidlertid vært høyere enn i andre deler av Europa. De største danske, svenske og finske bankene har alle definert hele Norden som sitt hjemmemarked, og bidrar til økt konkurranse i hvert av markedene. De største nordiske bankene (MeritaNordbanken, Skandinaviska Enskilda Banken, Svenska Handelsbanken og Föreningssparebanken) er ledende internettbanker i Europa. Den høye internettpenetrasjonen i den norske befolkningen gjør markedsadgangen enklere for nye aktører og kundebasene til de norske bankene sårbar. En oversikt over konsentrasjonen i de nordiske landene målt ved de tre største bankenes utlån i prosent av samlede utlån er vist nedenfor:

Tabell 1.8:

	1996	1997	1998
Norge	44	44	40
Sverige	65	76	74
Danmark	71	72	72
Finland	61	60	61

Kilde: De respektive lands tilsynsmyndigheter

Ut fra dette fremgår det tydelig at det norske bankmarkedet er vesentlig mindre konsentrert enn de andre nordiske landene.

Kombinerte bank- og forsikringsgrupper har blitt en vanlig modell for å kunne tilby et fullstendig utvalg av finansielle tjenester til kundene. Bank/forsikringstransaksjoner kan fortsatt i stor grad være et defensivt trekk, som først og fremst skjer i mindre markeder der den hjemlige konsolideringen av banker er fullført (det er ikke flere bankpartnere tilgjengelig), og de eneste mulighetene som er igjen for å komme opp i størrelse, er sammenslutninger av innenlandsk bank og forsikring, eller transaksjoner på tvers av landegrensene.

Tabell 1.9:

Markedskapitalisering av de største nordiske finansinstitusjonene (NOK milliarder pr. 5. mai 2000)			
<i>Institusjon</i>	<i>Markedsverdi</i>	<i>Institusjon</i>	<i>Markedsverdi</i>
Skandia	232,2	Unidanmark	49,4
NBH+Unidanmark	168,7	Sampo-Leonia	35,8
Nordic Baltic Holdings	119,3	DnB	24,5
Handelsbanken	87,1	CBK	22,8
Swedbank	69,5	Storebrand	15,4
SEB	57,7	Real Danmark	17,6
Den Danske Bank	47,5		

Sammenlignet med de største europeiske bankene, er alle de nordiske bankene små, både når det gjelder aktiva og total markedsverdi. Hittil har ikke dette representert noen betydelig ulempe, da europeisk konkurranse i den nordiske regionen stort sett har vært begrenset til utlån til store selskaper og enkelte forretningsområder forøvrig. Teknologit utvikling og videre restrukturering i Europa må imidlertid forventes å øke de europeiske bankenes vilje til å gå inn i den nordiske regionen. I mellomtiden er det viktig for de nordiske og norske bankene å styrke sin konkurransemessige stilling hjemme gjennom konsolidering. Konsolidering i Norge vil gi forutsetninger for å kunne delta i det nordiske og internasjonale markedet.

Utviklingstrekk i det norske finansmarkedet

Kredittmarkedet

Det norske kredittmarkedet er generelt fragmentert og sparebankene har fått en meget sterk markedsposisjon. Ved utgangen av februar svarte sparebankenes utlån (inkl. overføringer) til 92 % av forretningsbankenes utlån mot 81 % i på samme tidspunkt i fjor. Sparebankene tar stadig markedsandeler og de hadde en utlansvekst siste 12 mnd. på 17,8 % mot forretningsbankenes 3,9 % (pr. februar). Et annet sentralt trekk er at utenlandsgjelden har økt. De internasjonale aktørene har etter hvert tatt en betydelig del av det norske kredittmarkedet, spesielt i næringslivsmarkedet. Tabellen under viser utviklingen de tre siste år [se figur 1.1].

	Beholdning 12.99 mrd. kroner	Andeler av gjeld. Prosent			Vekst siste 12 mnd. Prosent		
		Des. 97	Des. 98	Des. 99	Des. 97	Des. 98	Des. 99
		Forretningsbanker inkl. Postbanken	426.0	28.0	26.9	25.6	20.3
Sparebanker	393.5	22.3	21.8	23.7	14.1	10.7	17.1
Statlige låneinstitutt og Norges Bank	190.2	12.7	11.7	11.4	0.2	4.4	5.4
Kredittforetak	93.3	5.3	6.2	5.6	17.6	31.5	-1.8
Finansieringsselskaper	58.8	2.7	3.0	3.5	22.6	22.8	28.5
Forsikringsselsk., pensjonskasser og -fond	31.8	3.1	2.4	1.9	-28.4	-11.7	-13.3
Obligasjoner, sertifikater og markedslån	99.8	6.6	5.8	6.0	1.9	-1.5	12.2
SUM INNENLANDSK GJELD	1293.5	80.8	77.6	77.8	10.2	8.3	8.3
SUM UTENLANDSK GJELD	369.3	19.2	22.4	22.2	9.3	28.1	6.9
SUM GJELD	1662.8	100.0	100.0	100.0	10.0	12.1	8.0

Figur 1.1 Publikums gjeld etter kilde

Kilde: Norges Bank

For utlån til næringslivet isolert går en del av de samme trekkene igjen. Sparebankene har tatt betydelige markedsandeler og utenlandske finansinstitusjoner har en markedsandel på nærmere 30 %.

Tabell 1.10: Utlån til næringslivet

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	30.06.99
Andel utenlandske finansinstitusjoner ¹ , %	28,8	31,0	28,0	25,9	25,0	24,9	28,5	28,5
Andel forretningsbanker, % ²	35,3	34,0	34,8	37,6	37,2	38,0	33,3	33,4
Andel sparebanker, %	12,3	12,6	15,0	16,1	17,5	17,8	17,5	18,3
Andel andre finansinstitusjoner, herav	23,7	22,3	22,2	20,3	20,3	19,3	20,7	19,8
- Statsbankene	3,6	3,9	3,9	3,5	3,1	2,2	1,8	1,7
- Kredittforetak	13,1	11,8	10,6	10,4	10,9	11,5	13,2	12,4
- Finansieringsforetak	2,3	2,6	3,6	4,4	4,6	4,9	5,2	5,2
- Forsikringsselskaper	4,6	4,0	4,2	2,1	1,7	0,8	0,5	0,5
Samlede utlån til foretakene, NOK mill.	331,0	317,2	290,8	308,9	329,4	397,1	471,1	505,2

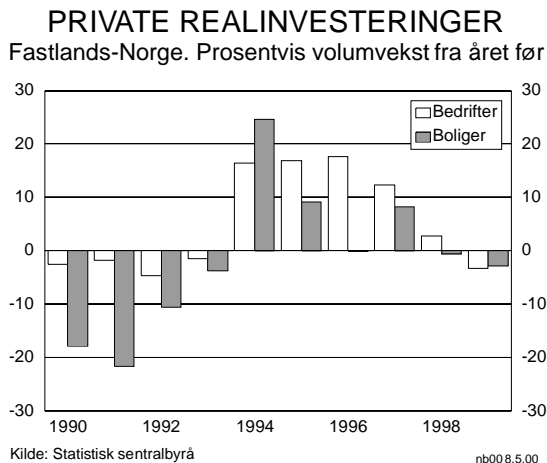
1 Inkluderer filialer og direkte datterselskaper av utenlandske banker

2 Inkluderer Bergensbanken og Fokus Bank

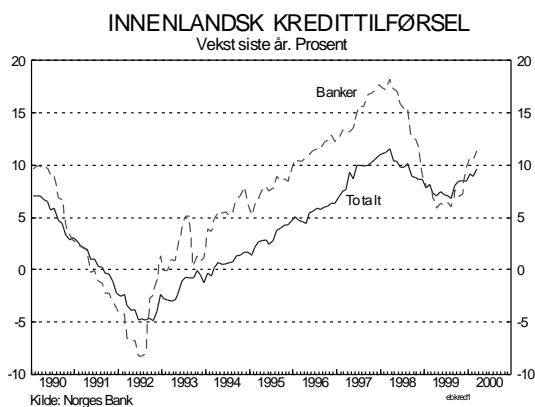
Kilde: interne beregninger i Norges Bank

DnB oppgir en markedsandel av samlet kreditt på 12,2 % ved utgangen av 1999, mens Kreditkassen oppgir en markedsandel på 7,4 %. Markedsandelen for både DnB og Kreditkassen har vært fallende de senere år.

Veksten i kredittmarkedet har vært beskjedne på store deler av 1990-tallet. I perioden 1994-1998 var imidlertid veksten høy drevet av sterk realinvesteringsvekst.



Figur 1.2



Figur 1.3

Konkurransesbildet

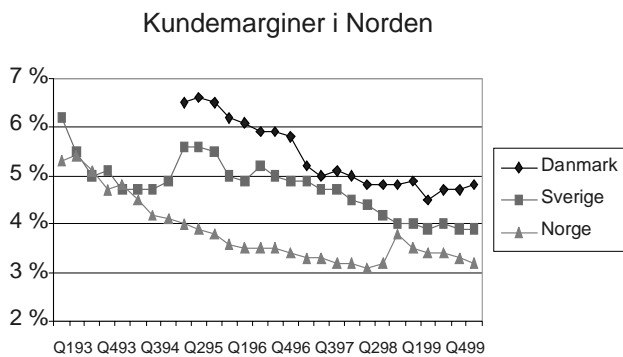
Et fragmentert marked, et sterkt sparebankvesen, økende internasjonal tilstedeværelse og teknologisk utvikling drevet bl.a. av internett medfører at konkurransen i det norske markedet generelt er sterk. Markedskonsentrasjonen i Norge er vesentlig lavere enn i de øvrige nordiske landene. De tre største bankene står for rundt 40 % av bankenes samlede utlån i Norge mot tilsvarende over 70 % i både Sverige og Danmark.

I personkundemarkedet konkurrerer regionalt og lokalt forankrede sparebanker med forretningsbankene og Postbanken. Privatpersoner utgjør en attraktiv kundesgruppe med boliglån med forholdsvis lav risiko og betydelige sparemidler.

I markedet for små og mellomstore bedrifter konkurrerer alle finansinstitusjonene med unntak av de store internasjonale bankene. Konkurransen har i de senere år blitt forsterket av at de nordiske bankene med bl.a. Svenska Handelsbanken, Skandinaviske Enskilda Banken, Den Danske Bank gjennom Fokus Bank og Föreningssparebanken gjennom Sparebank 1 Gruppen i større grad retter sin virksomhet mot dette kundesegmentet.

De største norske kundene betjenes i utstrakt grad av de større internasjonale aktørene, og de store norske selskapene har i lang tid gjort en betydelig del av sin finansiering hos utenlandske banker eller direkte i kapitalmarkedet. Dette kan delvis tilskrives historiske faktorer og at de norske bankene er for små til å håndtere disse selskapene og delvis at de norske bankene ikke kan tilby et like bredt og avansert produktspekter. De norske bankene har imidlertid beholdt en stor del av betalingsformidlingen og valutaforretningene til de større selskapene.

Den betydelige konkurransen i det norske kredittmarkedet illustreres bl.a. ved at kundemarginen (gj.snittlig utlånsrente - gj.snittlig innskuddsrente) i Norge er lav sammenlignet med både Sverige og Danmark som figuren under viser [se figur 1.4].



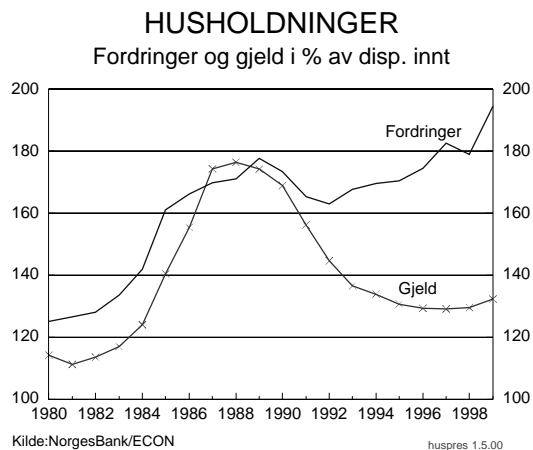
Figur 1.4

Kilde: De tre lands bankforeninger, Norges Bank

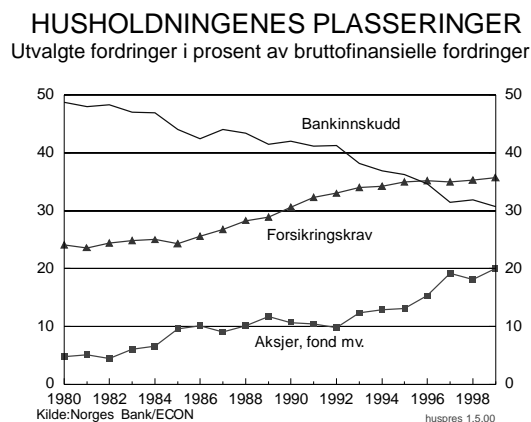
Sparemarkedet

Veksten i sparemarkedet har vært meget sterk gjennom de siste 10 år. Som figurene under illustrerer [se figurene 1.5 og 1.6] er husholdningenes samlede gjeld i prosent av disponibel inntekt kraftig redusert i perioden fra 1990 og frem til i dag, mens veksten i husholdningenes finansielle fordringer har vært vesentlig sterkere enn for gjelden.

Utviklingen preges av en klar økning i plasseringer i verdipapirfond og ulike former for forsikring på bekostning av tradisjonelle bankinnskudd som figuren under [figur 1.6] illustrerer. Basert på utviklingen i andre land må det forventes at denne trenden fortsetter.



Figur 1.5



Figur 1.6

Innskudd

Veksten i innskuddsmarkedet har tiltatt i 1999 og i likhet med i kredittmarkedet tar sparebankene markedsandeler. Sparebankene kan vise til en betydelig vekst i innskudd fra husholdningene, mens forretningsbankene ikke synes å ha samme gjennomslagskraft i dette markedet. Gjennom sammenslåingen med Postbanken har DnB imidlertid styrket sin posisjon i innskuddsmarkedet. DnB har en markedsandel på 26,5 % inklusive Postbanken, mens Kreditkassen etter våre beregninger har en markedsandel på 13,8 %.

Bankinnskudd	Alle banker			Forretningsbanker			Sparebanker		
	31.12.97	31.12.98	31.12.99	31.12.97	31.12.98	31.12.99	31.12.97	31.12.98	31.12.99
Innskyltsektor:									
Ialt Mill kroner	695.6	717.5	798.2	429.2	433.0	460.5	266.4	284.5	337.6
1. Offentlig forvaltning	58.8	58.7	51.3	41.5	43.2	34.7	17.3	15.5	16.6
2. Finansielle foretak	44.3	39.3	51.0	28.9	22.5	30.9	15.4	16.8	20.1
3. Ikke-finansielle foretak	155.8	165.5	194.3	109.4	115.2	136.1	46.4	50.3	58.2
4. Husholdninger mv	311.6	333.9	366.5	151.3	160.4	165.5	160.2	173.5	201.0
5. Utlandet	125.2	120.1	135.0	98.1	91.6	93.3	27.1	28.5	41.7
Andeler i prosent:									
Ialt	100.0	100.0	100.0	61.7	60.3	57.7	38.3	39.7	42.3
1. Offentlig forvaltning	100.0	100.0	100.0	70.6	73.7	67.6	29.4	26.3	32.4
2. Finansielle foretak	100.0	100.0	100.0	65.3	57.3	60.6	34.7	42.7	39.4
3. Ikke-finansielle foretak	100.0	100.0	100.0	70.2	69.6	70.0	29.8	30.4	30.0
4. Husholdninger mv	100.0	100.0	100.0	48.6	48.0	45.2	51.4	52.0	54.8
5. Utlandet	100.0	100.0	100.0	78.3	76.3	69.1	21.7	23.7	30.9

Figur 1.7

Kilde: Norges Bank

Verdipapirfond

Markedet for ulike verdipapirfond preges av at det er mange tilbydere både innenlandske og etter hvert utenlandske. DnB og Gjensidige NOR er de største aktørene - hver med markedsandeler over 20 % av det samlede fondsmarkedet. Gjensidige NOR er desidert størst mht. aksjefond gjennom Avanse fondene. Kreditkassens og Storebrands posisjoner er over tid svekket, selv om de har økt sine markedsandeler den senere tid. De norske forvaltningsmiljøene er små sammenlignet med tilsvarende miljøer i Sverige og Europa for øvrig. Selv om konkurransen fra de internasjonale forvalterne til nå har vært begrenset må en forvente at konkurransesituasjonen gradvis vil bli skjerpet.

Samtidig som sparing i fond tiltar går en økende andel av denne sparingen i internasjonale fond. Noe av Kreditkassens svake vekst kan tilskrives det forhold at de inntil for noen få måneder siden ikke har hatt slike internasjonale fond.

Fondsmarkedet er for øvrig preget av at store beløp innløses og flyttes, noe som understreker den sterke konkurransen. Avkastning på de enkelte fond er en sentral konkurranseparameter.

Obligasjons- og pengemarkedsfond utgjør en betydelig del av markedet for verdipapirfond og spesielt pengemarkedsfondene utgjør et reelt alternativ til vanlige bankinnskudd. For finansinstitusjonene er imidlertid disse fondene så langt av mindre inntjeningsmessig betydning.

Tabellen under viser markedsandeler for utvalgte verdipapirfond pr. utgangen av mars 2000 [se figur 1.8].

FORVALTNINGSSELSKAPER	Aksjefond		Herav norske fond		Kombinasjonsfond		Obligasjonsfond		Pengemarkedsfond		TOTALT	
	Forv.kap.	Markedsandel	Forv.kap.	Markedsandel	Forv.kap.	Markedsandel	Forv.kap.	Markedsandel	Forv.kap.	Markedsandel	Forv.kap.	Markedsandel
AVANSE FORVALTNING	21 350 800	23.3%	6 484 100	17.3%	637 900	15.9%	1 835 800	14.3%	4 490 200	18.7%	28 314 700	21.4%
DELPHI FONDSFORVALTNING ¹⁾	1 340 794	1.5%	1 028 977	2.8%	45 532	1.1%	0	0.0%	0	0.0%	1 386 326	1.0%
DNB INVESTOR	15 468 947	16.9%	6 884 749	18.4%	1 789 710	44.5%	1 235 937	9.6%	8 951 038	37.2%	27 445 632	20.7%
K-FONDENE	7 852 654	8.6%	5 674 617	15.2%	372 650	9.3%	574 276	4.5%	3 596 500	15.0%	12 396 080	9.4%
ODINFORVALTNING ²⁾	8 951 091	9.8%	2 893 988	7.7%	128 567	3.2%	1 503 968	11.7%	596 819	2.5%	11 180 445	8.4%
STOREBRAND FONDENE	9 344 385	10.2%	3 136 436	8.4%	480 428	11.9%	1 006 709	7.8%	845 945	3.5%	11 677 467	8.8%
VÅR FONDSFORVALTNING ²⁾	318 840	0.3%	318 840	0.9%	0	0.0%	94 293	0.7%	77 118	0.3%	490 251	0.4%
ANDRE IKKE SPESIFISERT												
TOTALT	91 532 207	100.0%	37 402 012	100.0%	4 021 603	100.0%	12 835 616	100.0%	24 051 869	100.0%	132 441 295	100.0%

1) Kjøpt av Storebrand

2) Kjøpt av Sparebank 1 Gruppen

Figur 1.8

Kilde: Verdipapirfondenes Forening

Livsforsikring

Konsentrasjonen i forsikringsnæringen er langt sterkere enn både i kredittmarkedet og fondsmarkedet. Utenlandske aktører har ikke etablert tilnærmet så sterk posisjon som innenfor kredittområdet. DnB med Vital, Gjensidige NOR og Storebrand er de tre store aktørene i det private markedet, mens Kreditkassens virksomhet er begrenset på dette området. KLP er dominerende i den kommunale sektor. Nedenfor følger utvalgte hovedtall for livsforsikringsmarkedet fra 1995 til og med 1999 [se figurene 1.9 til 1.11].

Brutto forfalt premie alle bransjer

Beløp i kr. 1 000

Selskap	1999		1998		1997		1996		1995	
	Premie	Markedsandel	Premie	Markedsandel	Premie	Markedsandel	Premie	Markedsandel	Premie	Markedsandel
Gjensidige NOR Spare	4,198,782	15.5	5,055,684	18.7	4,982,961	21.9	3,963,724	20.8	4,041,686	22.4
Gjensidige Forsikring	817,880	3.0	311,581	1.2						
KLP	6,274,315	23.2	6,242,738	23.1	4,749,257	20.9	4,468,242	23.6	3,999,141	22.1
Norske Liv	1,199,500	4.4	2,077,497	7.7						
Sparebank 1 Liv	425,139	1.6	344,092	1.3	421,498	1.9	243,854	1.3		
Storebrand	7,377,755	27.3	7,000,350	25.9	6,532,100	28.7	5,316,155	27.9	5,259,439	29.1
Vesta Liv	928,011	3.4	911,715	3.4	706,966	3.1	550,385	2.9	468,107	2.6
Vesta Skade	375,087	1.4	297,727	1.1	250,726	1.1	179,786	0.9	150,810	0.8
Vital	4,605,820	17.0	4,107,308	15.2	4,404,817	19.4	3,701,254	19.4	3,518,547	19.5
VÅR	871,621	3.2	653,587	2.4	677,368	3.0	613,608	3.2	628,149	3.5
Allie selskap / All	27,073,910	100.0	27,002,279	100.0	22,725,693	100.0	19,037,008	100.0	18,065,879	100.0

Fra 4.kvartal 1999 leverer Gjensidige og NOR felles premietall.
NOR Forsikring er innregnet i Gjensidige NOR Spareforsikring for de eldre kvartalene.

Kilde: Finansnæringens hovedorganisasjon

Figur 1.9 Brutto forfalt premie alle bransjer

Kilde: Finansnæringens hovedorganisasjon

Beløp i kr. 1 000

Selskap	1999		1998		1997		1996		1995	
	Premie	Markedsandel	Premie	Markedsandel	Premie	Markedsandel	Premie	Markedsandel	Premie	Markedsandel
Gjensidige NOR Spare	1,916,721	11.5	1,797,659	11.7	1,548,510	12.1	1,302,636	10.9	1,510,951	13.0
KLP	6,195,393	37.2	6,183,831	40.2	4,687,181	36.8	4,425,059	36.9	3,949,454	34.0
Norske Liv	215,350	1.3	176,211	1.1						
Storebrand	4,523,154	27.2	3,900,366	25.3	3,357,631	26.3	3,261,239	27.2	3,331,254	28.6
Vesta Liv	867,650	5.2	849,394	5.5	653,220	5.1	507,367	4.2	418,334	3.6
Vital	2,652,226	15.9	2,256,029	14.7	2,306,225	18.1	2,267,509	18.9	2,218,910	19.1
VÅR	287,740	1.7	224,563	1.5	200,438	1.6	230,961	1.9	198,779	1.7
Alle selskap	16,658,234	100.0	15,388,053	100.0	12,753,205	100.0	11,994,771	100.0	11,627,682	100.0

Fra 4.kvartal 1999 leverer Gjensidige og NOR fellespremiertall.
NOR Forsikring er innregnet i Gjensidige NOR Spareforsikring for de eldre kvartalene.

Kilde: Finansnæringens hovedorganisasjon

Figur 1.10 Brutto forfalt premie kollektiv renteforsikring i alt

Kilde: Finansnæringens hovedorganisasjon

Beløp i kr. 1 000

Selskap	1999		1998		1997		1996		1995	
	Premie	Markedsandel	Premie	Markedsandel	Premie	Markedsandel	Premie	Markedsandel	Premie	Markedsandel
Gjensidige NOR Spare	1,348,077	29.0	1,305,713	30.5	1,471,064	31.6	958,945	32.9	919,316	33.2
Norske Liv	477,425	10.3	401,736	9.4						
Sparebank 1 Liv	235,119	5.1	197,303	4.6	283,375	6.1	106,567	3.7		
Storebrand	972,752	20.9	924,425	21.6	1,143,003	24.6	837,589	28.7	914,144	33.0
Vesta Liv	7,469	0.2	18,180	0.4	18,590	0.4	17,913	0.6	31,386	1.1
Vital	1,494,583	32.0	1,354,683	31.7	1,579,471	33.9	914,643	31.3	804,827	29.0
VÅR	114,335	2.5	78,769	1.8	159,265	3.4	83,007	2.8	101,900	3.7
Alle selskap	4,649,760	100.0	4,280,809	100.0	4,654,768	100.0	2,918,664	100.0	2,771,573	100.0

Fra 4.kvartal 1999 leverer Gjensidige og NOR fellespremiertall.
NOR Forsikring er innregnet i Gjensidige NOR Spareforsikring for de eldre kvartalene.

Kilde: Finansnæringens hovedorganisasjon

Figur 1.11 Brutto forfalt premie individuell renteforsikring i alt

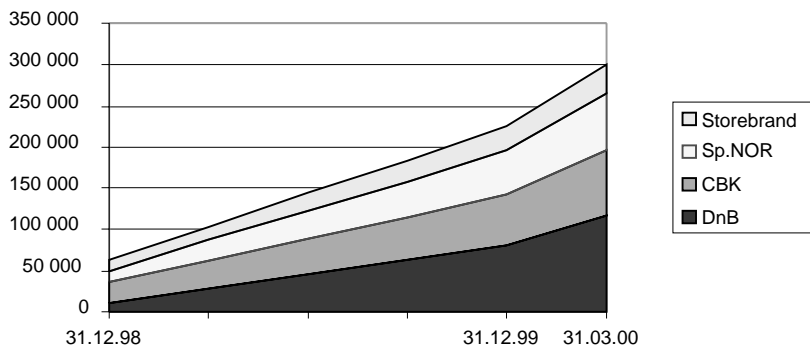
Kilde: Finansnæringens hovedorganisasjon

På livsforsikringsområdet drives utviklingen i stor grad av endringer i rammebetingelsene. De fremtidige vekstområder ser ut til å være fonds- og innskuddsbaserte forsikringsordninger, bl. a. Unit Linked og IPA. Norske selskaper ligger etter utenlandske i denne forbindelse, bl.a. pga. forhold knyttet til det norske regelverket.

Teknologisk utvikling - internett

Den teknologiske utviklingen, spesielt internett, har dyptgripende konsekvenser for finansiell sektor. Markedsadgangen for nye aktører bedres vesentlig, distribusjonsformene endres radikalt og kundene får stadig større valgmuligheter i alle delmarkeder. Tradisjonelle barrierer brytes ned nasjonalt og internasjonalt og mulighetene for internasjonale aktører til å komme inn i det norske markedet er nå helt andre enn tidligere, senest illustrert ved Skandias oppstart av en internettbank i Norge. Brukervennligheten bedres og det er nærmest en «eksplosjon» i antall brukere av de nye løsningene.

Antall registrerte brukere av internettbank har utviklet seg som følger i utvalgte norske institusjoner [se figur 1.12].



Figur 1.12

Kilde: Bankenes rapporter

For kundene innebærer denne utviklingen en rekke fordeler, slik som enklere tilgang til finanstjenester, større valgmuligheter, bedre mulighet for sammenligning av ulike tilbud og lavere kostnader.

For finansinstitusjonene innebærer utviklingen at kostnadene over tid kan reduseres selv om de på kort sikt øker ved at nye løsninger og tjenester må utvikles før de gamle bygges ned. Med ny teknologi betjener kundene seg i større grad selv, uten å gå veien om ansatte og filialer i bankene. Konkurransen gjør imidlertid at fordelene ved lavere kostnader for en stor del tilfaller kundene. Kostnadene knyttet til utvikling av de teknologiske løsningene blir betydelige, særlig for banker med et mer omfattende tjenestespekter. Dette vil dreie seg om faste kostnader, og de aktørene som skal utvikle egne løsninger, må ha et betydelig antall kunder slik at kostnadene pr. kunde/produkt blir tilstrekkelig lave. Fordelene ved stordrift er derfor i ferd med å bli tydeligere, slik det også slås fast i rapporten om «Konkurransflater i finansnæringen».

Situasjonen for de to store forretningsbankene her hjemme er krevende. Til nå har både DnB og Kreditkassen i hovedsak utviklet egne løsninger og det kan være tegn til at disse bankene kan få utfordringer med å følge tilstrekkelig opp på det teknologiske området. DnB og Kreditkassen kan velge å fortsette en slik egenutvikling, men det vil sannsynligvis kreve et større kundegrunnlag som omtalt over. Alternativt kan de i større grad kjøpe ferdigutviklede løsninger fra tredjepart der utviklingskostnadene deles på flere banker og derved flere kunder. De norske leverandørene med EDB Novit og Fellesdata som nå slås sammen, ligger langt fremme på internasjonal basis, spesielt mht. løsninger knyttet til internett og mobiltelefoni.

Et forhold som betyr mye i denne forbindelsen er kompleksiteten i bankenes virksomhet og omfanget av tjenestetilbudet. Kostnadene ved internettutviklingen ligger for en vesentlig del i tilknytningen mellom internettløsningen og de ulike produktområdene. Det innebærer at kostnadene blir moderate ved få og enkle produkter kombinert med store volumer. For banker som ønsker å være universalbanker er det ikke bare utfordringen med en rask utvikling av nye og til dels komplekse produkter. I tillegg kommer de systemmessige utfordringer - både med regnskaps- og kontrollsystemer og med kommunikasjonen mot kundene i en teknologisk verden.

Internett innebærer også muligheter for dagens banker til å utvide produkt- og tjenestespekteret for derved å kapitalisere på eksisterende kundebaser og merkenavn. Avtalen mellom DnB og Telenor om å etablere et felles portal-selskap representerer i så måte en interessant utvikling. Norsk bankvesen og telekom-miljø ligger langt fremme internasjonalt og burde ha mulighet til å konkurrere effektivt i utvalgte nisjer.

Strukturelle utviklingstrekk

Kravene til effektiv drift og realisering av stordriftsfordeler er økende og delvis drevet av den teknologiske utviklingen som kort er beskrevet over. Selv om det er gjennomført en rekke større fusjoner og oppkjøp de senere år, er konsentrasjonen innen finansnæringen med unntak for livsforsikring der det er få og store aktører, fortsatt begrenset. Nasjonal konsolidering har kommet vesentlig lenger i land det er naturlig å sammenligne seg med. En av forklaringene kan være at fellesinstitusjonene som er utviklet i Norge antagelig gir et tilfredsstillende driftsgrunnlag også for mindre banker. Videre fremhever Konkurranseflateutvalget at regulatorisk regime og praksis kan være en sentral årsak til den norske utviklingen. Vi ser også at flere nye banker etableres i Norge, bl.a. med utgangspunkt i den velutviklede infrastruktur som er etablert.

I Norge har det, i de senere årene, i liten grad vært en nasjonal integrasjon der bankene fusjonerer med andre banker selv om det er disse fusjonene som først og fremst gir stordriftsfordeler og hvor større synergigevinster kan hentes ut. Antall banker har vært tilnærmet konstant de siste årene, jfr. tabellen under [se tabell 1.11].

Tabell 1.11:

Antall banker	1990	1992	1994	1995	1996	1997	1998
Forretningsbanker	23	21	15	15	14	14	13
Sparebanker	142	134	132	133	133	133	133
Sum	165	155	147	148	147	147	146

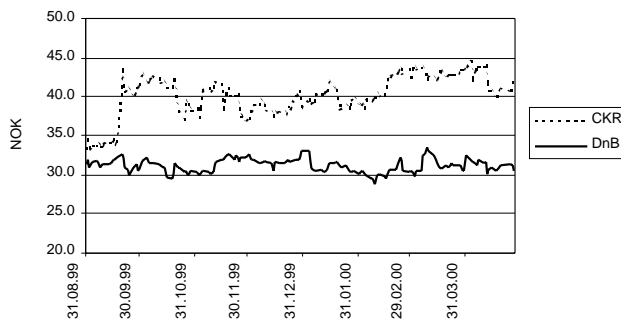
De større sammenslutningene som har vært foretatt i den senere tid har vært mellom bank og forsikring. Disse sammenslåingene er ofte drevet av ønske om bedre distribusjon og ikke i første rekke ønske om å ta ut kostnads-synergier. DnB og Vital ser ut til å ha lykket godt i denne forbindelse og Sparebanken NOR har sammen med Gjensidige Forsikring etablert Gjensidige NOR gruppen.

De større skandinaviske bankene har øket sin tilstedeværelse i Norge. Handelsbanken har gradvis utvidet sin virksomhet, senest ved oppkjøpet av Bergensbanken, og Den Danske Bank har kjøpt Fokus Bank. I tillegg har Föreningssparebanken både en eierandel i og forretningsmessig samarbeid med Sparebank 1 Gruppen.

Kursutvikling

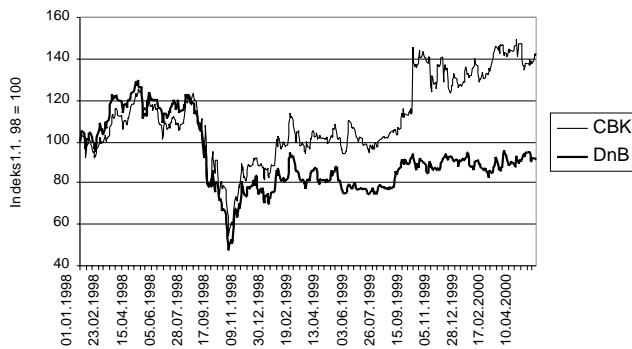
Figuren under illustrerer kursutviklingen for DnB, Kreditkassen, Storebrand og grunnfondsbevisindeksen fra utgangen av august i fjor. Som det fremgår av figuren har DnB vist en flat og svak kursutvikling, mens Kreditkassens aksjekur har steget vesentlig som en følge av budet fra MeritaNordbanken. Kursen har stabilisert seg over NOK 40 også etter at bankens utbytte ble betalt. Kursutviklingen til Storebrand har i likhet med for DnB vært forholdsvis svak i perioden.

Kursutvikling DnB og Kreditkassen fra 31.08.99



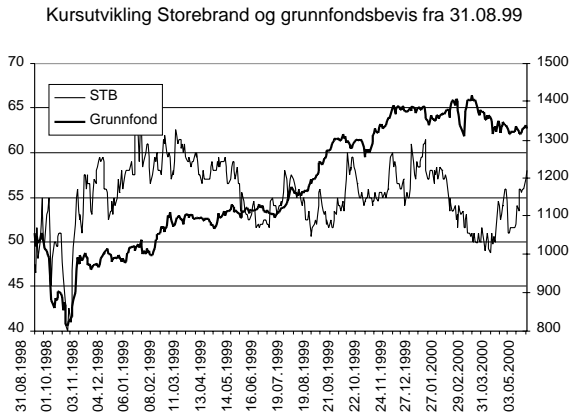
Figur 1.13

Kursutvikling DnB og Kreditkassen fra 1.1.98



Figur 1.14

I figuren under er kursutviklingen indeksert med start i 1998. Som det fremgår har Kreditkassen hatt en sterk utvikling fra medio 1998, noe som ble vesentlig forsterket med budet i september.



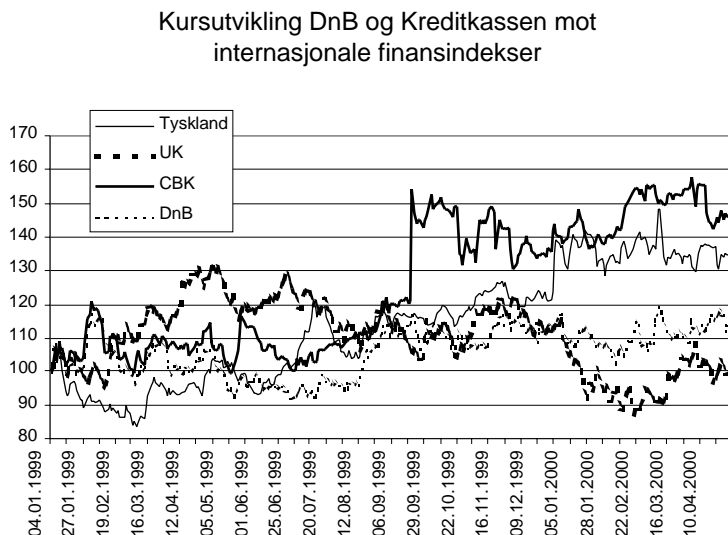
Figur 1.15



Figur 1.16

En konsekvens av budet fra MeritaNordbanken og den relativt sett høyere aksjekursen på Kreditkassen er at verdiforholdene mellom de enkelte enheter er «mindre normale» enn de ellers ville vært.

Internasjonalt har utviklingen for finansaksjer vært varierende. I Storbritannia har kursutviklingen vært svak fra medio 1999, mens kursene i Tyskland har vist en positiv trend. Kreditkassen har utviklet seg vesentlig bedre enn de fleste internasjonale finansindekser, mens DnB har hatt en svak utvikling.



Figur 1.17

Den aktuelle situasjon

Kursutviklingen for de norske finansaksjene viser, selv om de enkelte aksjene kan ha utviklet seg positivt i forhold til en del internasjonale bank- og finansindekser den siste tiden, at det har oppstått en sterk ubalanse i verdsettelsen av de enkelte finansaksjene i forhold til verdivurderingskriterier som vanligvis legges til grunn av norske og internasjonale anerkjente analytikere ved verdivurderinger. Mens flere av finansinstitusjonenes børskurs har ligget under det flere norske og internasjonale anerkjente analytikere betrakter som riktig pris («fair value») ut i fra underliggende verdier eller fremtidig inntjening, synes Kreditkassen å være priset ut fra MeritaNordbankens oppkjøpstilbud.

Det er mange kvantitative og kvalitative forhold som spiller inn på prissettingen av en finansaksje. I tillegg til de forhold som knytter seg til den enkelte finansinstitusjons interne og eksterne forretningsmessige forhold, vil også strukturpolitiske og andre rammebetingelser i stor grad kunne spille inn. Disse vil kunne medføre høyst forskjellig prising, hvis norske og internasjonale investorer opplever og /eller forventer at myndighetene legger forskjellige kriterier og strukturpolitiske rammebetingelser til grunn for behandlingen av de enkelte finansinstitusjonenes muligheter til å utvikle seg strategisk og strukturelt.

I informasjonsmateriellet som ble offentliggjort i Norge og i det internasjonale aksjemarkedet ved Bankinvesteringsfondets tidligere nedsalg av aksjer i DnB og Kreditkassen ble det klart tilkjennegitt at staten fortsatt ville sitte med en eierandel på 1/3 i de to bankene. Bankinvesteringsfondet har de siste årene hatt en rekke henvendelser fra og samtaler med større nordiske og europeiske banker hvor de har stilt spørsmål om mulighetene til å kunne få kjøpe Bankinvesteringsfondets aksjer i DnB eller Kreditkassen. Bankinvesteringsfondet har i tråd med regjeringens og Stortingets beslutninger og retningslinjer på de aktuelle tidspunkt meddelt at et salg ville være i strid med de vedtatte

retningslinjer. Også MeritaNordbanken ble gjort kjent med dette før de fremsatte sitt overtagelsestilbud til Kreditkassens aksjonærer.

Både det at MeritaNordbanken fremsatte et oppkjøpstilbud som de på forhånd var kjent med av flere grunner ikke ville bli akseptert av Bankinvesteringsfondet som utøver av det statlige eierskapet, og det at MeritaNordbanken ikke har tatt til følge at Bankinvesteringsfondet, som eier en blokkerende eierandel, to ganger offentlig har meddelt et klart nei til oppkjøpstilbudet, gjør at det er skapt en vedvarende ubalanse i prisingen av finansaksjene i Norge.

Tilbud fra MeritaNordbanken Abp om kjøp av samtlige aksjer i Kreditkassen

Den 20.09.1999 offentliggjorde styret i MeritaNordbanken sitt tilbud om å kjøpe samtlige aksjer i Kreditkassen til kurs NOK 44 pr. aksje ved kontant oppgjør. Tilbudsperioden løp opprinnelig til og med 29.10.1999, men er flere ganger forlenget, senest til fredag 26.05.2000 kl.: 17:00. Generalforsamlingen i Kreditkassen vedtok den 11.04.00 et samlet utbytte på NOK 3,00 pr. aksje, bestående av et ordinært utbytte på NOK 1,50 og et ekstraordinært utbytte på NOK 1,50 pr. aksje. 12.04.00 justerte MeritaNordbanken sitt tilbud for det ekstraordinære utbyttet. Tilbudet som nå løper er således NOK 42,50 pr. aksje, sammenlignbart med NOK 45,50 før utbyttebeslutningen.

I «TILBUUSDOKUMENT - Frivillig tilbud fremsatt av MeritaNordbanken Abp om erverv av samtlige aksjer i Christiania Bank og Kreditkasse ASA» datert 24.09.1999, er det redegjort for det formelle tilbudet og bakgrunnen for dette. Kontanttilbudet fra MeritaNordbanken til aksjonærene i Kreditkassen tar sikte på at tilbydereren erverver, enten i henhold til tilbudet eller på annen måte, mer enn 90 % av det totale antall aksjer på gitte betingelser. Tilbyderen forbeholder seg retten til å frafalle deler av akseptbetingelsene og å forlenge tidsfristen frem til 30.06.00.

Styret i Kreditkassen har i uttalelser 20.10.1999 anbefalt aksjonærene å akseptere tilbudet innen den opprinnelige fristens utløp.

Statens Bankinvesteringsfond eier 191 millioner aksjer i Kreditkassen tilsvarende 34,6 % av aksjekapitalen.

Statens Bankinvesteringsfond har to ganger besluttet og offentliggjort at Bankinvesteringsfondet ikke vil akseptere tilbudet fra MeritaNordbanken. Den første beslutningen, som ble forelagt Finansdepartementet i brev av 22.10.1999, var basert på at et salg av Fondets aksjer i Kreditkassen ville være i strid med de retningslinjene regjeringen og Stortinget hadde trukket opp for det statlige eierskap i bankene og for Bankinvesteringsfondets virksomhet. Samtidig meddelte Finansdepartementet, slik det også fremgår av Pressemelding nr. 79/99 datert 25.10.1999 fra Finansdepartementet:

«Et salg av Statens Bankinvesteringsfonds aksjer i Kreditkassen vil etter dette være i strid med de retningslinjer regjeringen og Stortinget har trukket opp for Bankinvesteringsfondets virksomhet og for det statlige eierskap i bankene. Fondet har derfor besluttet at Bankinvesteringsfondet ikke kan akseptere kontanttilbudet fra MeritaNordbanken Abp fremsatt i tilbudsprospekt, datert 24.09.1999.

Det er ikke grunnlag for å slutte av dette at Bankinvesteringsfondet ville ha konkludert annerledes om avgjørelsen skulle vært truffet på rent forretningsmessig grunnlag.»

Etter at Bankinvesteringsfondet i brev av 09.12.1999 «Arbeid med mulige strukturelle løsninger for DnB og Kreditkassen», ble bedt om å vurdere mulige aktuelle strukturelle løsninger for Kreditkassen og DnB, har Bankinvesteringsfondet på ny vurdert tilbudet fra MeritaNordbanken på forretningsmessig og strategisk grunnlag. Vurderingen er gjort på selvstendig grunnlag innenfor den ramme lov om Statens Bankinvesteringsfond og gjeldende retningslinjer trekker opp for utøvelsen av det statlige eierskap. På denne bakgrunn og etter anbefaling fra Fondets eksterne rådgivere meddelte Bankinvesteringsfondet i møte 21.01.00 med konsernsjef Hans Dahlborg i MeritaNordbanken bl.a. følgende (Pressemelding datert 21.01.00):

«Bankinvesteringsfondet aksepterer ikke tilbud fra MeritaNordbanken om kjøp av Kreditkassen aksjer.

MeritaNordbanken har ved flere anledninger forlenget det fremsette tilbud til aksjonærene i Kreditkassen. Da tilbudet ble forlenget frem til den 31.01. d.å. ble dette gjort bl.a. med den begrunnelse at det ikke var avklart hvordan Statens Bankinvesteringsfond (Bankinvesteringsfondet) ville komme til å stille seg til tilbudet.

Finansdepartementet har på grunnlag av Stortingets behandling av Kredittmeldingen bedt Bankinvesteringsfondet om bl.a. «å vurdere mulige aktuelle strukturelle løsninger for Kreditkassen og DnB». Det fremheves av departementet at «Målet er å etablere en sterk finansiell løsning med et stabilt nasjonalt eierskap».

Bankinvesteringsfondet har på bakgrunn av det ovenstående funnet det riktig å presisere at Bankinvesteringsfondet ikke har planer om å selge Fondets aksjer i Kreditkassen og at det ikke er aktuelt å akseptere tilbudet fra MeritaNordbanken.»

Til tross for den meddelelse som ble gjort 21.01.00 har MeritaNordbanken igjen forlenget tilbudet ytterligere tre ganger. Begrunnelsen fremgår bl.a. av MeritaNordbankens pressemelding datert 31.03.00: «Forlängingen sker i avvaktan på ett avgörande av riktlinjane för den norska statens ägande i Christiania Bank og Kreditkasse i enlighet med den process som grundas på Stortingets beslut i december 1999.» Begrunnelsen er delvis gjentatt i pressemelding datert 28.04.00.

Av flere grunner er det ønskelig at myndighetene bekrefter Bankinvesteringsfondets beslutning om ikke å akseptere tilbudet fra MeritaNordbanken. Bankinvesteringsfondets tidligere beslutning var bl.a. basert på en klar anbefaling fra Fondets eksterne rådgivere. Fondets rådgivere har på nytt rådet Bankinvesteringsfondet til å anbefale for Finansdepartementet at de politiske myndigheter bekrefter Bankinvesteringsfondets avslag på tilbudet fra MeritaNordbanken.

Med henvisning til ovenstående er det flere grunner for at det er ønskelig med en slik bekreftelse av Bankinvesteringsfondets vedtak:

1. MeritaNordbankens tilbud ble fremsatt på et tidspunkt hvor de var kjent med at det var i strid med Stortingets beslutning og retningslinjer om at Bankinvesteringsfondet skulle eie minst 1/3 både i DnB og Kreditkassen. Øvrige internasjonale banker som har vist interesse for å fremsette et tilbud avsto fra dette, mens MeritaNordbanken fremsatte et overtagelsestilbud.

bud, til tross for at de var informert om at dette var i strid med gjeldende retningslinjer og ikke ville bli akseptert av Bankinvesteringsfondet. MeritaNordbanken henvendte seg også først til DnB som den prefererte samarbeidspartner, men bankens styre avviste henvendelsen med henvisning til gjeldende retningslinjer og Bankinvesteringsfondets uttrykte holdning. Kreditkassens styreformann og konsernsjef var, før bankens styre avga sin anbefaling, informert om at Bankinvesteringsfondet ikke ville akseptere tilbudet. Et bud som er gitt i strid med Regjeringens og Stortingets vedtak bør ikke gi budgiveren noen fordel.

2. Det er en uttalt forutsetning fra stortingsflertallet at et eventuelt salg av aksjene i Kreditkassen i alle fall ikke kan gjennomføres før en har sett hvilken norsk løsning som kan etableres.
3. Skulle Bankinvesteringsfondet lykkes i å legge grunnlaget for en sterk norsk finanskonstellasjon med et stabilt nasjonalt eierskap gjennom andre alternativer, og man i ettertid konkluderer at man kan selge aksjene i Kreditkassen, ville det under ingen omstendigheter være aktuelt å akseptere MeritaNordbankens tilbud slik det foreligger. I et slikt tilfelle ville Bankinvesteringsfondet organisere et salg på en profesjonell måte. Det vil uansett ikke være forretningsmessig forsvarlig å godta et første tilbud, som er fremsatt i strid med Stortingets forutsetninger om statlig eierskap.
4. Tilsvarende betraktninger gjelder hvis det viser seg på litt sikt at man ikke finner en
5. interessant integrasjonspartner, og det for eksempel om ett år eller to skulle oppstå en situasjon hvor det likevel skulle bli aktuelt å selge Kreditkassen. Med den positive utviklingen bankene nå er inne i, er det i henhold til rådgivernes syn under ellers like forhold trolig at man om for eksempel ett år burde kunne oppnå en tilfredsstillende pris for Kreditkassen. Et kjøp av Kreditkassen vil fortsatt antagelig være eneste mulighet for store internasjonale banker til å få en sterk posisjon i Norge gjennom kjøp av en større finansinstitusjon.

MeritaNordbankens tilbud forutsetter at eiere med mer enn 90 % av det totale antall aksjer aksepterer tilbudet. Bankinvesteringsfondet eier 34,6 % av aksjene og kan derfor alene hindre et oppkjøp.

Med henvisning til ovenstående vil styret i Bankinvesteringsfondet anmode finansministeren om å avgi en uttalelse som definitivt bekrefter Bankinvesteringsfondets beslutning om ikke å foreta et salg til MeritaNordbanken.

Videre arbeid

Det har vært stor bredde i de vurderingene Bankinvesteringsfondet har gjennomført i samarbeid med de eksterne rådgiverne. Enkelte strukturelle løsningsalternativer er spesielt grundig utredet i tråd med god norsk og internasjonal praksis, slik at man har hatt et godt grunnlag når man har prioritert de alternativene som er mest aktuelle for å oppfylle målsettingene.

Styret i Bankinvesteringsfondet har hatt en tett oppfølging av det arbeidet som er gjennomført og har drøftet mulige strukturelle løsninger for DnB og Kreditkassen i mer enn 15 styremøter, basert på grundige utredninger.

Samtidig vil Bankinvesteringsfondets styre presisere at Fondet i samråd med de eksterne rådgiverne arbeider for fullt med konkrete løsningsforslag, men at det ikke er forsvarlig av hensyn til sakens kurssensitive natur å gå nærmere inn på de konkrete forhold på det nåværende tidspunkt.

I den foreliggende situasjon er det imidlertid vanskelig å komme videre med arbeidet før myndighetene med støtte i Stortinget avklarer at statens aksjer i Kreditkassen ikke vil bli solgt til MeritaNordbanken.

Bankinvesteringsfondet vil komme tilbake til Finansdepartementet med konkrete forslag så snart forholdene ligger til rette for det.

Med vennlig hilsen

Statens Bankinvesteringsfond

Erik Keiserud	Jan W. Hopland
Styrets leder	Adm. direktør
