

AFGØRELSE

Dato: 27. januar 2025

Sag: MTF-24/12699

Sagsbehandler: /SSN

DNB Bank ASA's erhvervelse af enekontrol over Carnegie Holding AB

**KONKURRENCE- OG
FORBRUGERSTYRELSEN**

Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen modtog den 16. januar 2025 en anmeldelse af DNB Bank ASA's erhvervelse af enekontrol over Carnegie Holding AB, jf. konkurrencelovens § 12 b. Ifølge § 12 h, stk. 5, 3. pkt., løber fristerne i § 12 d, stk. 1, fra den dag, hvor styrelsen udover en fuldstændig anmeldelse har modtaget dokumentation for betaling af gebyret for anmeldelsen. Fristerne begyndte at løbe den 16. januar 2025.

KONKURRENCERÅDET

1. Transaktionen

Transaktionen finder sted ved en aktieoverdragelse, hvor DNB Bank ASA erhverver 100 pct. af aktierne i Carnegie Holding AB. DNB Bank ASA erhverver herved enekontrol over Carnegie Holding AB.

Transaktionen udgør en fusion omfattet af fusionsbegrebet, jf. konkurrencelovens § 12 a, stk. 1, nr. 2.

2. Parterne og deres aktiviteter

Carnegie Holding AB ("Carnegie") er en finansiel rådgiver med hovedkvarter i Stockholm og primære aktiviteter i Norden. Carnegie Group opererer inden for fire overordnede forretningsområder: (i) investment banking, herunder rådgivning vedrørende køb og salg af virksomheder, børsnoteringer m.v., (ii) financial market services, herunder handel med værdipapirer, obligationer og derivater, valutahandel m.v. (iii) private banking/wealth management, herunder finansiel rådgivning for velhavende privatpersoner, virksomheder og institutionelle investorer, samt (iv) asset management-ydelser, herunder via selskaberne Holberg Fondsforvaltning og Carnegie Fonder.

DNB Bank ASA ("DNB Bank") er en international udbyder af bank- og finansielle ydelser med hovedkvarter i Oslo. DNB Bank er aktiv på detail- og erhvervsbankmarkedet og tilbyder ydelser inden for lån, opsparing, rådgivning, forsikring, pensionsprodukter og leasing til enkeltpersoner og virksomheder. DNB Bank tilbyder endvidere også ydelser inden for (i) investment banking, (ii) financial market services, (iii) private banking/wealth management samt (iv) asset management. DNB Bank har ikke aktiviteter vedrørende private banking/wealth management og asset management i Danmark.

3. Jurisdiktion

De deltagende virksomheder er DNB Bank ASA og Carnegie Holding AB. Ifølge det oplyste havde DNB Bank ASA i 2023 en omsætning på [xxx] mio. kr. i Danmark. Carnegie Holding AB havde i 2023 en omsætning på [xxx] mio. kr. i Danmark. Eftersom de deltagende virksomheders omsætning overstiger omsætningstærsklerne i konkurrencelovens § 12, stk. 1, nr. 1, er der tale om en fusion omfattet af konkurrencelovens regler om fusionskontrol.

4. De relevante markeder

Parterne har oplyst, at fusionen vil føre til mulige horisontale overlap for så vidt angår parternes aktiviteter vedrørende investment banking, private banking/wealth management, asset management og financial market services.

Parterne har oplyst, at parternes samlede markedsandele for så vidt angår private banking/wealth management, asset management og financial market services er under 15 pct. for alle potentielle, plausible afgrænsninger af produktmarkedet og de geografiske markeder. Disse markeder behandles derfor ikke yderligere.

For så vidt angår parternes aktiviteter vedrørende investment banking, har parterne oplyst, at fusionen giver anledning til horisontale overlap over 15 pct. for visse snævrere segmenteringer af et overordnet marked for investment banking. Det relevante marked vedrørende investment banking beskrives derfor nærmere nedenfor.

4.1 Investment banking

Afgrænsningen af det relevante produktmarked

Konkurrencerådet og Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen har ikke tidligere undersøgt markeder vedrørende investment banking.

Kommissionen har i tidligere praksis lagt til grund, at der er et særskilt marked for investment banking, som bl.a. omfatter ydelser vedrørende rådgivning ifm. fusioner og opkøb, børsnoteringer og nyudstedelser af aktier og obligationer.¹

Kommissionen har endvidere overvejet, om markedet for investment banking kan segmenteres yderligere, herunder i eventuelle særskilte markeder for (i) ydelser vedrørende fusioner og opkøb ("M&A"), (ii) kapitalmarkedsaktiviteter såsom rådgivning ifm. børsnoteringer og aktieemissioner

¹ Jf. eksempelvis Kommissionens afgørelse af 25. maj 2023, COMP/M.11111 – UBS/Credit Suisse, punkt 46-47, Kommissionens afgørelse af 29. juni 2011, COMP/M.6168 - RBI/EFG EUROBANK/JV, punkt 14, og Kommissionens afgørelse af 3. december 2008, COMP/M.5384 - BNP Paribas/Fortis, punkt 68.

(”ECM”) og (iii) tjenester relateret til nyudstedelser af aktier og obligationer (”DCM”). Kommissionen har holdt den endelige afgrænsning åben.²

Parterne har lagt Kommissionens afgrænsning og overvejelser om mulige segmenteringer til grund.³

Styrelsen bemærker, at eftersom fusionen ikke vil hæmme den effektive konkurrence betydeligt, uanset om det relevante produktmarked afgrænses til investment banking eller snævrere til særskilte markeder for ydelser vedrørende henholdsvis M&A, DCM og ECM, kan afgrænsningen af produktmarkedet i denne sag holdes åbent.

Afgrænsningen af det relevante geografiske marked

Kommissionen har holdt den geografiske afgrænsning af markedet for investment banking åben, men taget udgangspunkt i et geografisk marked omfattende EEA eller hele verden, mens nogle delsegmenter også har været analyseret fra et nationalt perspektiv.⁴ Kommissionen har senest anført, at undersøgelser indikerer, at markeder vedrørende investment banking og plausible segmenteringer heraf, formentlig kan afgrænses bredere end nationalt og som minimum omfattende EEA, men holdt den endelige afgrænsning åben.⁵

Parterne bemærker bl.a., at parterne anser det geografiske marked som værende bredere end nationalt, herunder at der efter parternes opfattelse, som minimum er tale om et nordisk marked, og at markedet sandsynligvis er bredere end EEA.⁶

Styrelsen bemærker, at eftersom fusionen ikke vil hæmme den effektive konkurrence betydeligt, uanset om det relevante geografiske marked afgrænses snævert til Danmark eller bredere til at omfatte Norden, EEA eller bredere, kan afgrænsningen af det geografiske marked i denne sag holdes åben.

² Jf. eksempelvis Kommissionens afgørelse af 25. maj 2023, COMP/M.11111 – UBS/Credit Suisse, punkt 46-47, Kommissionens afgørelse af 29. juni 2011, COMP/M.6168 - RBI/EFG EUROBANK/JV, punkt 14, og Kommissionens afgørelse af 3. december 2008, COMP/M.5384 - BNP Paribas/Fortis, punkt 68.

³ Jf. fusionsanmeldelsen, afsnit 7.3.1.

⁴ Jf. eksempelvis Kommissionens afgørelse af 25. maj 2023, COMP/M.11111 – UBS/Credit Suisse, punkt 51, Kommissionens afgørelse af 29. juni 2011, COMP/M.6168 - RBI/EFG EUROBANK/JV, punkt 17, og Kommissionens afgørelse af 3. december 2008, COMP/M.5384 - BNP Paribas/Fortis, punkt 78.

⁵ Kommissionens afgørelse af 25. maj 2023, COMP/M.11111 – UBS/Credit Suisse, punkt 53-54.

⁶ Jf. fusionsanmeldelsen, 7.3.2.1.

5. Vurdering af fusionen

Parterne har estimeret parternes markedsandele vedrørende et samlet marked for investment banking samt for eventuelle særskilte produktmarkeder for henholdsvis M&A, DCM og ECM.

Parterne har oplyst, at parternes samlede markedsandele er under 15 pct. på et overordnet marked for investment banking, uanset om det relevante geografiske marked afgrænses til Danmark, Norden, EEA eller bredere. Når eventuelle snævrere segmenteringer af produktmarkedet for investment banking betragtes, herunder eventuelle særskilte markeder for ydelser vedrørende henholdsvis M&A, DCM og ECM, er parternes samlede markedsandele under 20 pct. i alle segmenter.⁷

Ifølge det oplyste, opnår parterne de højeste samlede markedsandele på et eventuelt særskilt marked for ECM-ydelser i Norden. Som beskrevet ovenfor omfatter ECM-ydelser kapitalmarkedsaktiviteter såsom rådgivning ifm. børsnoteringer og aktieemissioner. Parterne estimerer, at parternes samlede markedsandele udgør henholdsvis [10-20] pct. (baseret på transaktionsværdi), [10-20] pct. (baseret på omsætning) og [10-20] pct. (baseret på antal transaktioner) i Norden. Heraf udgør DNB Banks markedsandele [0-5] pct. og Carnegies markedsandele [5-20] pct.⁸

Parterne har endvidere oplyst, at HHI efter fusionen vil være under 1.000 på et eventuelt særskilt marked for ECM-ydelser i Norden. HHI vil således ligge inden for de af Kommissionen fastsatte grænser for, hvornår det er usandsynligt, at der kan påvises horisontale konkurrencemæssige problemer.⁹

Parterne anfører herudover, at markedet for investment banking er kendetegnet ved et stort konkurrencepres. Parterne henviser i den forbindelse også til Kommissionens nyere praksis, hvor Kommissionen bl.a. bemærker, at markedet for investment banking anses for at være meget fragmenteret og kompetitivt med mange stærke aktører.¹⁰

Styrelsen har offentliggjort en meddelelse om den planlagte fusion på styrelsens hjemmeside og i den forbindelse opfordret tredjeparter til at komme med eventuelle bemærkninger. Styrelsen har ikke modtaget bemærkninger til fusionen.

⁷ Jf. fusionsanmeldelsen, afsnit 7.3.1. og bilag 7.3.

⁸ Jf. fusionsanmeldelsen, bilag 7.3.

⁹ Jf. Kommissionens retningslinjer for horisontale fusioner, punkt 19, hvoraf det fremgår at det er usandsynligt, at en fusion vil medføre konkurrencemæssige problemer, såfremt HHI efter fusionen er under 1.000.

¹⁰ Jf. fusionsanmeldelsen, afsnit 7.3.1, hvor der henvises til Kommissionens afgørelse af 25. maj 2023, COMP/M.11111 – UBS/Credit Suisse, punkt 56.

På baggrund af de foreliggende oplysninger er det Konkurrence- og Forbrugerstyrelsens vurdering, at fusionen ikke giver anledning til indsigelser.

6. Konklusion

Idet fusionen på baggrund af de foreliggende oplysninger ikke giver anledning til indsigelser, har Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen godkendt fusionen efter en forenklet sagsbehandling, jf. konkurrencelovens § 12 c, stk. 7.

Godkendelsen er givet under forudsætning af, at de oplysninger, der kan tilskrives de deltagende virksomheder, er korrekte, jf. konkurrencelovens § 12 f, stk. 1, nr. 1.