

# HØJESTERETS DOM

## afsagt tirsdag den 3. juni 2014

**Sag 351/2012**

(1. afdeling)

Konkurrencerådet

(kammeradvokaten ved advokat Jacob Pinborg)

mod

Nykredit Realkredit A/S

(advokat Jens Rostock-Jensen)

I tidligere instans er afsagt dom af Sø- og Handelsretten den 6. december 2012.

I pådømmelsen har deltaget syv dommere: Jytte Scharling, Thomas Rørdam, Poul Dahl Jensen, Vibeke Rønne, Hanne Schmidt, Lars Hjortnæs og Kurt Rasmussen.

### **Påstande**

Parterne har gentaget deres påstande.

Konkurrencerådet har endvidere nedlagt påstand om, at Nykredit Realkredit A/S skal tilbagebetale sagsomkostninger med 1.650.000 kr. med procesrente fra den 19. december 2012. Nykredit har heroverfor påstået frifindelse.

### **Supplerende sagsfremstilling**

Konkurrencerådets afgørelse af 14. oktober 2003

I forbindelse med fusionen mellem Nykredit Realkredit A/S og Totalkredit A/S afgav Nykredit sålydende tilsagn den 10. oktober 2003:

*”Tilsagn*

*Fusionen mellem Nykredit Realkredit A/S og Totalkredit A/S*

Under henvisning til foreløbig fusionsanmeldelser af 27. juni og 6. august 2003 og de efterfølgende drøftelser mellem Konkurrencestyrelsen og fusionsparterne, kan fusionsparterne hermed afgive følgende tilsagn til brug for Konkurrencerådets godkendelse af fusionen.

Afgivelsen af disse tilsagn sker under den forudsætning, at fusionen godkendes uden yderligere krav eller betingelser for Konkurrencerådet, herunder vilkår eller påbud efter Konkurrencelovens § 12 e. I modsat fald forbeholder fusionsparterne sig ret til at anke samtlige vilkår og/eller påbud, inkl. disse tilsagn helt eller delvis.

De hermed afgivne tilsagn bortfalder, såfremt samarbejdet mellem Nykredit Realkredit A/S og Pengeinstitutterne ophører. Såfremt et Pengeinstitut udtræder, gælder tilsagnet fortsat for de øvrige Pengeinstitutter og Nykredit, hvorimod tilsagnet efter udtræden bortfalder for det pågældende Pengeinstitut.

De af fusionsparterne (NT) afgivne tilsagn er følgende:

(1) Bindinger

Et Pengeinstituts udtræden af samarbejdet udløser en række reguleringer/forpligtelser, herunder:

- a. Bortfald af den resterende del af den del af købesummen på aktierne i Totalkredit A/S, som betales løbende over 9 år.
- b. Pengeinstituttet er forpligtet til at sælge dets aktier i PRAS A/S til en pris svarende til indre værdi x 0,65.

NT's udtræden af samarbejdet udløser ligeledes en række reguleringer/forpligtelser, herunder:

- c. NT er forpligtet til at købe den PRAS A/S tilhørende aktiepost i Nykredit Holding til indre værdi x 1,35.

De under a., b. og c. nævnte forpligtelser bortfalder den 1. januar 2008.

Nykredit Realkredit A/S tilbyder Pengeinstitutter, der udtræder efter 1. januar 2008, at tilbagekøbe disse Pengeinstitutters aktier i PRAS A/S til en pris, svarende til aktiernes andel af selskabets indre værdi x 0,65.

Efter den 1. januar 2008 kan Pengeinstitutterne formidle lån mod vederlag på privatmarkedet (ejerboliger og/eller fritidshuse) til andre realkreditinstitutter, uden at dette udløser de under a) og b) nævnte virkninger. Formidling af lån mod vederlag på privatmarkedet til DLR, uden at dette udløser de under a) og b) nævnte retsvirkninger, kan dog først ske efter den 1. april 2010. I disse situationer kan Nykredit dog opsige samarbejdet med det pågældende Pengeinstitut uden retsvirkninger for Nykredit.

Pengeinstitutterne kan under hele samarbejdets løbetid formidle lån til andre realkreditinstitutter uden betaling herfor. En sådan formidling udløser – uanset omfan-

get heraf – ingen retsvirkninger for det enkelte Pengeinstitut. Tilsvarende udløser antallet af faktisk formidlede Nykredit- eller Totalkreditlån ingen konsekvenser for det enkelte Pengeinstitut, jf. dog pkt. 3 for så vidt angår reguleringen af det samlede vederlag.

(2) Eksekutiv Komitéen

Eksekutiv Komitéen får ikke kompetence til at træffe bindende beslutninger for parterne og vil ikke få oplysninger om det enkelte Pengeinstituts formidling af lån.

(3) Regulering af vederlag

Opgørelsen af det samlede vederlag, som Nykredit Realkredit A/S betaler til Pengeinstitutterne for Totalkredit A/S baseres på, at lån, formidlet af Pengeinstitutterne til NT har en markedsandel af obligationsrestgælden på privatsegmentet på 23,75 % pr. den 1. april 2010.

Hvis et Pengeinstitut udtræder, nedsættes den anførte procent med det udtrædende Pengeinstituts (forholdsmæssige) markedsandel på tidspunktet for dette Pengeinstituts udtræden.

(4) Betaling ved udtræden

Hvis en af parterne udtræder af samarbejdet, betaler denne part et beløb til den eller de øvrige parter, svarende til summen af modtagne respektive betalte bruttoprovisioner for de seneste 12 måneder før udtræden, jf. dog herved pkt. (9) nedenfor.

Den nævnte forpligtelse bortfalder den 1. april 2010.

(5) Bidragsnedsættelse m.m.

I forbindelse med fusionens gennemførelse nedsættes bidraget for nye lån til kernekunder i Nykredit Realkredit A/S til 0,50 % ved fuld belåning (kernekunder er alle kunder i Nykredit Realkredit med lån i ejerbolig eller fritidshus, som har betalt alle terminer til tiden gennem de seneste to år). Tilsvarende nedsættelse gives til øvrige kunder og ved andre belåningsgrader.

NT vil genindføre gratis indskrivning af egne obligationer i VP snarest muligt og senest den 1. juli 2004.

(6) Konkurrencefremmende foranstaltninger

For at forbedre konkurrencen i forhold til situationen på markedet inden fusionens vedtagelse, vil NT efter fusionens gennemførelse indenfor rammerne af realkreditlovgivning og NT's rådgiveransvar tilbyde kunder, der via internettet gennemfører de elementer af lånesagsbehandlingen, der kan gennemføres over NT's system, en prisreduktion på kr. 600.

(7) Gennemsigtighed

NT vil yderligere arbejde for at fremme gennemsigtigheden for kunderne samt styrke konkurrence ved låneformidling ved at:

- offentliggøre alle formidlingshonorarer, der betales til Pengeinstitutterne. Såfremt en sådan gennemsigtighed ikke er almindelig i sektoren efter en periode på 3 år, kan NT ophøre med at offentliggøre disse oplysninger,
- offentliggøre alle formidlingshonorarer, der betales til ejendomsmæglere, under forudsætning af at andre væsentlige markedsdeltagere offentliggør disse oplysninger,
- tilslutte sig Finansrådets og Realkreditrådets prisguider og vil foranledige, at Pengeinstitutterne, i det omfang, det er praktisk muligt, tilslutter sig de samme prisguider,
- oplyse en samlet pris for kursskæring og kurtage såvel ved markedsføring som ved afregning af realkreditlån,
- stille priser på Københavns Fondsbørs på NT's mest likvide obligationsserier (p.t. ca. 15-20 serier) under normale markedsforhold og under vilkår som gældende ved sædvanlige prisstillerordninger og
- anvende NT's best efforts til at gennemføre foranstaltninger, der øger private internetkunders muligheder for at handle obligationer direkte på Københavns Fondsbørs.

(8) DLR Kredit A/S

Pengeinstitutternes forpligtelse til at stemme imod forslag om at lade DLR påbegynde udlån til ejerboliger og/eller fritidshuse bortfalder den 1. januar 2008.

Nykredit Realkredit A/S' forkøbsret ved Pengeinstitutternes salg af aktierne i DLR Kredit A/S bortfalder den 1. april 2010, og i det i pkt. (9) anførte tilfælde.

(9) Opkøb/fusion

Såfremt et Pengeinstitut opkøbes af eller fusioneres med en finansiel virksomhed udenfor samarbejdet, foreligger der efter parternes aftale udtræden. Såvel (i) det pågældende pengeinstituts betaling af det under (4) ovenfor anførte beløb som (ii) Nykredits forkøbsret til Pengeinstituttets aktier i DLR, jf. pkt. 8 og (iii) forpligtelsen til at stemme imod forslag om at lade DLR påbegynde udlån til ejerboliger og/eller fritidshuse indtil 1. januar 2008, jf. pkt. 8, bortfalder i en sådan situation. ”

Tilsagnene blev gjort til vilkår for fusionens godkendelse ved Konkurrencerådets afgørelse af 14. oktober 2003. Ud over det, der er gengivet i Sø- og Handelsrettens dom, hedder det i afgørelsen bl.a.:

## *”10 Nykredits tilsagn og styrelsens vurdering heraf*

### *10.1 Nykredits tilsagn*

Vurderingen af fusionens og især distributionsaftalernes virkninger viser, at fusionen vil få alvorlige konsekvenser for konkurrencen på markedet for realkreditlån til ejerboliger og fritidshuse.

Fusionen kan derfor ikke godkendes uden kompenserende foranstaltninger, fordi fusionen i kombination med virkningerne af aftalerne skaber en dominerende stilling, der bevirker, at den effektive konkurrence hæmmes betydeligt, jf. konkurrencelovens § 12 c, stk. 2.

Efter en række drøftelser med Konkurrencestyrelsen har Nykredit afgivet en række tilsagn, som skal kompensere for den forringelse af konkurrencen, som fusionen og distributionsaftalerne medfører. Tilsagnene, der er betinget af fusionens godkendelse, retter sig først og fremmest mod bindingerne af pengeinstitutterne men indeholder derudover også en række foranstaltninger, der skal fremme konkurrencen. Tilsagnene bærer præg af, at de elementer i fusionsaftalen, som mere svarer til en klassisk distributionsaftale end til en fusionsaftale, bør ligge inden for rammerne af de sædvanlige betingelser for godkendelse af sådanne aftaler, herunder at en del af fordelene ved sådanne aftaler skal komme forbrugerne til gode.

På denne baggrund er parterne og Konkurrencestyrelsen blevet enige om en række omfattende ændringer i fusionens samlede aftalegrundlag.

For det første begrænses bindingernes styrke og varighed væsentligt. Strukturen i ændringerne er, at de mest konkurrencebegrænsende elementer i distributionsaftalerne maksimalt må løbe i fire år, nemlig til 1. januar 2008, mens de mindre konkurrencebegrænsende elementer kan opretholdes frem til 1. april 2010. I denne mellempriode vil det være lettere for Nykredits konkurrenter at ”overbyde” Nykredit over for pengeinstitutterne i form af gunstigere distributionsvilkår og -satser. Efter 1. april 2010 vil pengeinstitutterne frit og sanktionsfrit kunne indgå aftaler til anden side.

For det andet sænker Nykredit prisen på tre områder og sikrer dermed, at en del af fusionsfordelen kommer forbrugeren til gode. Besparelserne sker via en nedsættelse af rentemarginalen (administrationsbidraget), via gratis indskrivning af egne realkreditobligationer og via introduktionen af en internetrabat.

For det tredje sker der en række andre forbedringer af konkurrenceforholdene. Dels øges gennemsigtigheden ved indførelsen af offentlighed om pengeinstitutternes og ejendomsmæglernes provisionssatser. Dels vil Nykredit gøre det lettere for forbrugerne at købe og sælge obligationer.

...

### *10.2 Konkurrencestyrelsens vurdering af Nykredits tilsagn*

Strukturen i det følgende tager udgangspunkt i parternes anmodning om, at distributionsaftalerne og selve fusionen ses som et samlet hele. Konsekvensen af styrelsens manglende accept af samarbejdsaftalerne vil være, at Nykredits egentlige formål med at opkøbe Totalkredit er bortfaldet, og at fusionen derfor ikke gennemføres.

Det bemærkes indledningsvis, at det efter en gennemgang af tilsagnene fortsat er Konkurrencestyrelsens opfattelse, at det alene er aftalevilkåret, hvor det enkelte pengeinstitut i Totalkredits ejerkreds skal stemme imod, at DLR Kredit påbegynder aktiviteter på privatsegmentet, der som udgangspunkt kan betegnes som accessorisk inden for rammerne af Kommissionens meddelelse om begrænsninger, der er direkte knyttet til og nødvendige for gennemførelsen af fusioner. Der kan samtidig stilles spørgsmål ved, om klausulens tidsmæssige udstrækning til fire år fortsat er for lang i "accessorisk henseende".

Da Konkurrencestyrelsen under alle omstændigheder vil foretage en vurdering af, om de pågældende aftalevilkår incl. tilsagn ville kunne godkendes under hensyntagen til reglerne for distributionsaftaler i konkurrencelovens § 8, er der imidlertid ikke grund til at tage stilling til, hvor længe DLR klausulen isoleret set ville kunne udstrække sig i tidsmæssig henseende som en ren accessorisk begrænsning.

Endelig bemærkes, at reglerne i konkurrencelovens § 10 om gruppefritagelse for vertikale aftaler ikke kan finde anvendelse, allerede fordi Nykredits markedsandel efter fusionen på 42 pct. er højere end de maksimalt tilladte 30 pct. ifølge gruppefritagelsen.

Konkurrencelovens forudsætninger for, at en distributionsaftale kan fritages fra forbudet mod konkurrencebegrænsende aftaler, omfatter 4 elementer.

Det kræves, at parterne i aftalen konkret godtgør, at aftalen:

- bidrager til at styrke effektiviteten i produktionen eller distributionen af varer eller tjenesteydelser mv. eller fremmer den tekniske eller økonomiske udvikling,
- sikrer forbrugerne en rimelig andel af disse fordele,
- ikke pålægger virksomhederne begrænsninger, som er unødvendige for at nå disse mål, og
- ikke giver virksomhederne mulighed for at udelukke konkurrencen for en væsentlig del af de pågældende varer eller tjenesteydelser mv.

Konkurrencestyrelsen finder, at Nykredits tilsagn ud fra en samlet vurdering, der også inkluderer disse elementer, medfører sådanne ændringer, at de problemer, der knyttede sig til de konkurrencebegrænsninger, der er beskrevet tidligere, afhjælpes. I visse henseender forbedres konkurrencen. Overordnet set indebærer tilsagnene, at aftalernes tidsubegrænsede elementer fjernes helt og erstattes af en række specifikke tidsfrister, der samtidig gradueres. De mest alvorlige begrænsninger vil kun løbe i fire år. Efter 1. april 2010 står pengeinstitutterne frit i henseende til at formidle lån fra konkurrenter til Nykredit.

#### *Fordele ved fusionen*

Parterne har anført, at fusionen medfører en række effektivitetsfordele, som skal inddrages i vurderingen.

Der vil kunne spares omkostninger til produktudvikling, idet parterne kan samle deres kræfter. Det betyder besparelser til bl.a. personale og IT. Det antages fx, at udvikling af nye produkter i fremtiden vil stille øgede krav til ressourcer, og det er vigtigt at være på forkant i denne henseende.

Fusionen vil også skabe nye muligheder for at udvikle og markedsføre kombinationsprodukter, hvor parterne udnytter, at realkreditlån og bankydelse kan supplere hinanden.

Indførelse af nye kapitaldækningsregler (Basel II) vil stille krav til kreditinstitutternes udviklingskapacitet mht. IT, administration, økonomistyring samt vurdering af ejendomme, som bedre kan løses i en større enhed. Endvidere vil Nykredit kunne nyde godt af en mere fleksibel omkostningsstruktur. Det skyldes, at lånehåndteringen i Totalkredit-regi reelt foregår ude i de enkelte banker, som har bedre mulighed end Nykredit for at flytte ressourcer fra et produktområde til et andet i spidsbelastningssituationer – fx ved konverteringsbølger.

Derudover vil parterne kunne opnå fordele i fundingen. Det er sandsynligt, at parterne efter fusionen opgraderes til højeste rating (Aaa) hos de internationale kreditvurderingsbureauer. Nykredit og Totalkredit vil i fællesskab kunne skabe større og mere likvide obligationsserier. Obligationerne bliver dermed mere attraktive for særligt udenlandske investorer. De kan derfor handles til en høj kurs og herved give en lavere effektiv rente.

Endelig bør det ifølge parterne inddrages, at fusionen vil styrke pengeinstitutterne i konkurrence på detailbankmarkedet. De lokale og regionale pengeinstitutter får øgede muligheder for at konkurrere med Danske Bank og med Nordea. Det skyldes dels, at salget af Totalkreditaktier frigør kapital, som kan anvendes rentabelt i den lokale konkurrence, og dels at pengeinstitutterne ved samarbejdet med Nykredit får øgede muligheder for at tilbyde attraktive produkter til deres kunder. Endelig vil skabelse af en tredje gruppering på det danske kapitalmarked skabe en bedre balance, der kan understøtte den fælles infrastruktur i markedet, fx i forhold til Værdipapircentralen.

Styrelsen er enig i, at der er fordele ved fusionen, selv om de næppe er så omfattende, som parterne gør gældende. Fordelene ved at samle ressourcer mht. produktudvikling mv. begrænses således ved, at parterne har aftalt, at Totalkredit-konceptet, som bygger på andre arbejdsgange og edb-systemer end Nykredits, skal opretholdes uændret. Der er fx ikke aftalt en samlet driftsafvikling af edb-kørsler, ligesom der er aftalt et fast mindsteniveau for markedsføring af Totalkredit lokalt. Ressourceanvendelsen i Totalkredit har hidtil været relativt begrænset, og når en del af disse opgaver skal fortsætte uændret, synes synergierne samlet at være særdeles beskedne. Der er også i væsentlig grad tale om forventninger til besparelser på fremtidige omkostninger, og ikke om besparelser i forhold til nuværende arbejdsgange.

Der kan ikke ses bort fra, at der kan være fordele ved at styrke de lokale og regionale pengeinstitutter i konkurrencen på detailbankmarkedet. Men effekten heraf vil bero på, hvilke initiativer fx den frigjorte kapital vil lede til. Der er således tale om hypotetiske fordele, som er vanskelige at inddrage i en konkret vurdering.

#### *Forbrugerfordele*

Nykredit og Totalkredit har gjort gældende, at de førnævnte fordele vil blive kanaliseret ud til forbrugerne, allerede i kraft af det konkurrencepres, der hersker. De har specielt peget på, at nye produkter og herunder kombinationsprodukter vil være til gavn for kunderne. Forbrugerne vil også kunne nyde godt af en forbedret funding, fordi det giver lavere effektiv rente.

Parterne har også peget på, at Forbrugerrådet offentligt har udtalt sin støtte til, at der skabes en tredje gruppering på det danske kapitalmarked. Styrelsen finder, at Nykredits tilsagn har afgørende betydning for vurdering af forbrugernes fordele. Fordelene ligger navnlig i de prisnedsættelser, som Nykredit har givet tilsagn om.

Som det væsentligste sænker Nykredit sin bidragssats for nye lån fra 0,529 til 0,500 pct. Ved fuld belåning Herved sparer en forbruger med en restgæld på 1 mio. kr. 288 kr. årligt. Det svarer til 12 mio. kr., og når nedsættelsen efter nogle år er slået fuldt igennem, vil forbrugerne spare 50 mio. kr. årligt. Med den nuværende takt for udskiftning af lån, vil gennemslagsperioden være kort. Nykredit-lån varer i dag i gennemsnit godt fire år. Dertil kommer, at parterne har peget på, at prisnedsættelser praktisk taget altid bliver fulgt af konkurrenterne. Reagerer de øvrige realkreditinstitutter med en tilsvarende bidragsnedsættelse, bliver forbrugernes samlede besparelse mere end dobbelt så stor.

...

### *10.3 Samlet konklusion*

Det er herefter Konkurrencestyrelsens vurdering, at fusionen efter de ændringer, der fremgår af Nykredits tilsagn, kan godkendes, idet de negative virkninger af fusionen begrænses betydeligt.

Aftalernes tidsubegrænsede, konkurrencebegrænsende elementer er gradueret, så de mest alvorlige bestemmelser ikke løber mere end fire år, mens de øvrige løber frem til 1. april 2010. Disse tidsrum er ikke længere end, at parterne vil være nødt til at tage hensyn til dem fra starten - ellers risikerer de at miste de fordele, som de kunne få af fusionen.

Derudover indføres en række forbruger- og samfundsgavnige foranstaltninger i form af prisnedsættelser og tiltag, der skal øge gennemsigtigheden og sikre et forsat pres på markedets aktører for fornyelse og effektivisering.

Samlet set er det derfor styrelsens vurdering, at fusionen ganske vist skaber en dominerende virksomhed på markedet, men at de tilsagn, som Nykredit har givet, indebærer, at fusionen ikke vil føre til, at den effektive konkurrence hæmmes betydeligt.”

### Konkurrencerådets afgørelse af 23. juni 2010

Konkurrencerådet påbød ved afgørelsen af 23. juni 2010 Nykredit ikke at gennemføre den forhøjelse af bidraget, som Nykredit havde varslet i februar 2010. Konkurrencerådets afgørelse indeholder under punkt 3.4. ”Sagsforløbet i 2003” følgende oversigt over de forskellige udkast til tilsagn 5:

	<b>Tekst</b>
<b>Konkurrencestyrelsens udkast af 21/8-03</b>	”(5) Porteføljeprovisionen (litra H) på 0,15 pct. skal knyttes til den enhver tid værende størrelse af Nykredit/Totalkredits bidragssats, således at ændringer i denne fører til en procentvis tilsvarende ændring af provisionsraten.” <sup>1</sup>



<p><b>Parternes 1. udkast af 28/8-03</b></p>	<p>”e) <u>Portefølje provision</u> Nykredit / Totalkredit er enig med Konkurrencestyrelsen i, at portefølje-provisionen ikke bør være en fastlåst størrelse, men principielt variabel. Variabiliteten kan ikke i dag sættes på formel, fordi forudsætningerne for formaliseringen ikke er kendte - f. eks. fremtidige Basel-regler, fremtidige tabsforløb, fremtidige omkostningsforbrug ved kundeservicering mv. Parterne har derfor, som substitut for en formalisering, over for hinanden tilkendegivet en forpligtelse til løbende at revurdere samarbejdets vilkår og honoreringsstrukturer, herunder portefølje provisionen, jf. aftaleskitsens pkt. 4 D. Parterne er indstillet på, at overføre denne forpligtelse til den samarbejdsaftale, der styrer det fremtidige forretningsmæssige samarbejde samt holde Konkurrencestyrelsen orienteret om administrationen af dette delelement i samarbejdsaftalen.”</p>
<p><b>Konkurrencestyrelsens udkast af 29/8-03</b></p>	<p>”(5) I de første x år [samme x som i pkt. (1)] reducerer NT formidlingshonoraret fra 0,15 pct. til (0,15 – 0,X) pct.) og det samlede gennemsnitlige bidrag for privatsegmentet med 3*0,X pct. NT kan dog forøge bidragene ud over dette niveau, såfremt selskabet godtgør, at en forøgelse af bidragene er nødvendig for, at egenkapitalen med tilstrækkelig sikkerhed opfylder lovgivningens krav.”<sup>2</sup></p>
<p><b>Parternes reviderede udkast af 4/9-03</b></p>	<p>”(5) <u>Bidragsnedsættelse m.m.</u> I forbindelse med fusionens gennemførelse nedsættes bidraget for nye lån til kernekunder i Nykredit Realkredit A/S til 0,50 % ved fuld belåning.  NT er enig med Konkurrencestyrelsen i, at portefølje provisionen er variabel. Parterne vil derfor løbende revurdere samarbejdets vilkår og honoreringsstrukturer, herunder portefølje provisionen.  NT vil genindføre gratis indskrivning af egne obligationer i VP.”</p>
<p><b>Parternes reviderede udkast af 8/9-03</b></p>	<p>”(5) <u>Bidragsnedsættelse m.m.</u> I forbindelse med fusionens gennemførelse nedsættes bidraget for nye lån til kernekunder i Nykredit Realkredit A/S til 0,50 % ved fuld belåning. <u>Tilsvarende nedsættelse gives til øvrige kunder.</u>  <del>NT er enig med Konkurrencestyrelsen i, at portefølje provisionen er variabel. Parterne Bidrag og provisioner er variable. NT vil derfor løbende revurdere samarbejdets vilkår og honoreringsstrukturer, herunder portefølje provisionen bidrag og provisioner.</del>  NT vil genindføre gratis indskrivning af egne obligationer i VP <u>snarest muligt og senest medio 2004.</u>”</p>
<p><b>Parternes reviderede tilsagn af 9/9-03</b></p>	<p>”(5) <u>Bidragsnedsættelse m.m.</u> I forbindelse med fusionens gennemførelse nedsættes bidraget for nye lån til kernekunder i Nykredit Realkredit A/S til 0,50 % ved fuld belåning. Tilsvarende nedsættelse gives til øvrige kunder <u>og ved andre belåningsgrader.</u>  <del>Bidrag og provisioner er variable. NT vil løbende revurdere samarbejdets vilkår og honoreringsstrukturer, herunder bidrag og provisioner.</del>  NT vil genindføre gratis indskrivning af egne obligationer i VP snarest muligt og senest <u>den 1. juli medio 2004.</u>”</p>

<b>Parternes reviderede tilsagn af 10/9-03</b>	<p>”(5) <u>Bidragsnedsættelse m.m.</u> I forbindelse med fusionens gennemførelse nedsættes bidraget for nye lån til kernekunder i Nykredit Realkredit A/S til 0,50 % ved fuld belåning (<u>kernekunder er alle kunder i Nykredit Realkredit med lån i ejerbo-lig eller fritidshus, som har betalt alle terminer til tiden gennem de sene-ste to år</u>). Tilsvarende nedsættelse gives til øvrige kunder og ved andre belåningsgrader.</p> <p>NT vil genindføre gratis indskrivning af egne obligationer i VP snarest muligt og senest den 1. juli 2004.”</p>
<b>Parternes reviderede og endelige tilsagn af 18/9-03</b>	<p>”(5) <u>Bidragsnedsættelse m.m.</u> I forbindelse med fusionens gennemførelse nedsættes bidraget for nye lån til kernekunder i Nykredit Realkredit A/S til 0,50 % ved fuld belåning (kernekunder er alle kunder i Nykredit Realkredit med lån i ejerbo-lig eller fritidshus, som har betalt alle terminer til tiden gennem de sene-ste to år). Tilsvarende nedsættelse gives til øvrige kunder og ved andre belåningsgrader.</p> <p>NT vil genindføre gratis indskrivning af egne obligationer i VP snarest muligt og senest den 1. juli 2004.”</p>
<b>Det afgivne tilsagn af 10/10-03</b>	<p>”(5) <u>Bidragsnedsættelse m.m.</u> I forbindelse med fusionens gennemførelse nedsættes bidraget for nye lån til kernekunder i Nykredit Realkredit A/S til 0,50 % ved fuld belåning (kernekunder er alle kunder i Nykredit Realkredit med lån i ejerbo-lig eller fritidshus, som har betalt alle terminer til tiden gennem de sene-ste to år). Tilsvarende nedsættelse gives til øvrige kunder og ved andre belåningsgrader.</p> <p>NT vil genindføre gratis indskrivning af egne obligationer i VP snarest muligt og senest den 1. juli 2004.”</p>

Anm.: Rettelsesmarkeringerne i tabellen gengiver rettelserne i udkastene i 2003.

Note 1: Ved porteføljeprovision forstås den løbende provision, som et pengeinstitut modtager beregnet på baggrund af den samlede portefølje, som pengeinstituttet har tilført Nykredit.

Note 2: Ved formidlingshonorar forstås det engangsvederlag, som et pengeinstitut modtager fra Nykredit for at have formidlet et realkreditlån for Nykredit.

Konkurrencerådet konkluderede følgende:

”5. *Konklusion*

185. Efter en naturlig læsning og forståelse af tilsagnet om Nykredits bidragsnedsættelse indeholdt i Konkurrencerådets afgørelse af 14. oktober 2003, kan tilsagnet ikke anses for tidsbegrænset.

186. Da heller ikke ordlyden af Konkurrencerådets afgørelse eller anvendelsen af principper for fortolkning af aftaler kan føre til andet resultat end, at tilsagnet om bidragsnedsættelse ikke kan anses for tidsbegrænset, vil Nykredit Realkredit A/S’ forhøjelse af bidragssatserne for nye realkreditlån til private og for eksisterende lån til private, som er

optaget efter den 14. oktober 2003, være en overtrædelse af vilkåret for Konkurrencerådets godkendelse af fusionen mellem Nykredit og Totalkredit af 14. oktober 2003.

187. På denne baggrund og for at sikre en korrekt opfyldelse af vilkåret for Konkurrencerådets godkendelse af fusionen mellem Nykredit og Totalkredit, jf. Konkurrencerådets afgørelse af 14. oktober 2003, påbydes Nykredit Realkredit A/S i medfør af konkurrencelovens § 12 e, stk. 3, ikke at forhøje bidragssatsen på 0,50 pct. for realkreditlån til private, der fra den 14. oktober 2003 at regne er eller vil blive optaget.

188. Efter omstændighederne og henset til tilsagnets karakter og den tid, der er gået, siden tilsagnet blev afgivet, har Konkurrencestyrelsen tilkendegivet, at styrelsen vil vurdere, om de faktiske forhold, herunder de markedsmæssige og regulatoriske forhold, har ændret sig i et sådant omfang, at tilsagnet bør ændres eller ophæves.”

### Konkurrenceankenævnets afgørelse af 2. december 2010

Konkurrencerådets afgørelse af 23. juni 2010 blev stadfæstet af Konkurrenceankenævnet ved kendelse af 2. december 2010. Det hedder heri bl.a.:

#### *”Afgørelsens begrundelse og resultat*

De tilsagn, som er omtvistet i denne sag, er afgivet som følge af vilkår fastsat i medfør af konkurrencelovens § 12 e, stk. 1, i forbindelse med fusionen mellem Nykredit og Totalkredit i 2003.

Det omtvistede tilsagn regulerer Nykredits adfærd, idet Nykredit har afgivet tilsagn om at nedsætte bidragssatsen til 0,50 %.

Det er det klare udgangspunkt, at tilsagn, der afgives i forbindelse med godkendelsen af en fusion og som regulerer en adfærd, er uden tidsbegrænsning, med mindre tidsbegrænsningen tydeligt fremgår af tilsagnet eller af forholdene omkring afgivelsen af tilsagnene i øvrigt.

Det bemærkes i den forbindelse, at en sådan tidsbegrænsning kun vanskeligt kan fastsættes, da tilsagnene gives for at fjerne konkurrenceskadelige virkninger af en fusion, og det sjældent på forhånd vil kunne bedømmes, hvor lang tid de konkurrenceskadelige virkninger vil kunne bestå.

I det konkrete tilfælde fremgår det af sagen, at der ikke er indskrevet nogen form for tidsbegrænsning i det tilsagn, der vedrører nedsættelse af bidragssatsen.

Det fremgår af de øvrige afgivne tilsagn, at der i tilsagn 1, 4 og 8 er indskrevet en tidsbegrænsning, hvorimod en sådan tidsbegrænsning ikke fremgår af formuleringen af det omtvistede tilsagn 5. Af den refererede gennemgang af de forskellige forslag til formuleringer af tilsagn 5 fremgår, at der har været foreslået flere forskellige muligheder for tidsbegrænsning eller variabilitet i det fastsatte bidrag, men at ingen af disse forslag har fundet vej til den endelige formulering af tilsagnet.

Konkurrenceankenævnet finder på denne baggrund ikke blot, at det ikke er godtgjort, at der er aftalt tidsbegrænsning af vilkåret i den foreliggende sag, men lægger til grund, at Nykredit som et led i godkendelsen af fusionen har accepteret den manglende tidsbegrænsning.

Konkurrenceankenævnet finder ligeledes ikke, at det forhold, at Nykredit internt har kommunikeret, at man opfattede tilsagnet som tidsbegrænset, giver tilstrækkeligt grundlag for at fastslå, at det har været hensigten, at tilsagnet skulle være tidsbegrænset.

For så vidt angår Konkurrencerådets afgørelse af 14. oktober 2003, finder Konkurrenceankenævnet, at indsigelser mod proportionaliteten af denne afgørelse burde være fremført inden for klagefristen for denne afgørelse. Konkurrenceankenævnet bemærker i øvrigt, at afgørelsen af 14. oktober 2003 vedrørte fusionen mellem to store realkreditinstitutter, der forventedes at få en meget betydelig markedsandel, hvorfor et tilsagn om maksimal pris på bidrag i den forbindelse ikke ses at være uproportionalt.

Konkurrenceankenævnet har endeligt ikke fundet det betænkeligt at anse tilsagnet for at være afgivet uden tidsbegrænsning, idet Nykredit har mulighed for at rette henvendelse til Konkurrencerådet, med henblik på at Konkurrencerådet kan revurdere tilsagnetenes berettigelse.

Da tilsagnet således ikke kan anses for bortfaldet, ville den af Nykredit bebudede forhøjelse af bidraget med virkning fra 1. juni 2010 udgøre en overtrædelse af et vilkår for fusionen mellem Nykredit og Totalkredit, hvorfor Konkurrencerådet var berettiget til at påbyde Nykredit ikke at forhøje bidragssatsen.”

#### Konkurrencerådets afgørelse af 30. november 2011

Den 30. november 2011 traf Konkurrencerådet afgørelse om, at der ikke var grundlag for at ophæve tilsagn 5, men accepterede tilsagn 5a om forhøjelse af bidragssatsen for en periode på fem år. Det hedder i afgørelsen bl.a.:

##### *”1. Resume*

...

24. Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen vurderer, at der ikke er grundlag for at ophæve tilsagn (5), idet hensynet til konkurrencen, som Konkurrencerådet skal varetage, og som er begrundelsen for vilkåret om tilsagn (5) – for så vidt angår spørgsmålet om ophævelse – vejer tungere end hensynet til Nykredit. Ved denne vurdering har styrelsen blandt andet lagt vægt på:

- At de betænkeligheder omkring øget koncentration og fjernelse af Totalkredit som konkurrent, som ligger til grund for vurderingen af fusionen i 2003 og for vilkåret om afgivelse af tilsagn (5), fortsat er til stede i mindst samme omfang som i 2003. Det gælder uanset, om prioritetslån inkluderes i det relevante marked eller ej.

- At de på nuværende tidspunkt skete ændringer af distributionsforhold og potentiel konkurrence ikke opvejer betænelighederne omkring øget koncentration og fjernelse af Totalkredit som konkurrent.
- At konkurrenceforholdene på markedet – som blev forværret ved fusionen – stadig er af en sådan karakter, at der er behov for at tilgodese det reguleringsmæssige formål, som tilsagn (5) tilgodeser. Hvis tilsagnet ophæves, vil det konkurrencemæssige pres til at forny sig og effektivisere, som tilsagnet lægger på især Nykredit men også på markedets øvrige aktører, forsvinde. Styrelsen ser derved en risiko for, at den manglende priskonkurrence mellem realkreditinstitutterne, samt markedets struktur med høj koncentration og få aktører på sigt – uden tilsagnet – vil føre til højere priser.
- At udviklingen på de områder, som Nykredit har fremhævet vedrørende konjunkturer, øget afkastkrav på egenkapitalen og lønsomhed ikke kan siges at udgøre ændrede markedsforhold. Særligt for konjunkturer bemærkes, at Nykredits konstaterede tab i 2008, 2009 og 2010 er noget lavere, end de var i slutningen af 1980'erne og begyndelsen af 1990'erne.
- At der i relation til de forhold, som Nykredit har fremhævet vedrørende øget kapitalkrav som følge af ændrede kapitaldækningsregler, SDO-lovgivning og rating kan siges at være ændrede markedsforhold, men at forholdene hverken hver for sig eller samlet har medført øgede omkostninger i en sådan grad, at det har haft en så væsentlig betydning for Nykredits position og konkurrencen på markedet, at tilsagnet kan ophæves. Selv om øgede omkostninger har gjort tilsagn (5) mere byrdefuldt for Nykredit, har omkostningerne ikke en karakter, der gør, at tilsagn (5) er blevet umuligt for Nykredit at opfylde.
- At det ikke kan tillægges vægt, at de øvrige realkreditinstitutter kan hæve deres bidragssatser i modsætning til Nykredit. Konkurrenter til parter i en fusions sag vil helt naturligt ikke være underlagt den byrde, som et tilsagn udgør for fusionsparterne, der samtidig høster fordelene ved fusionen. Dette har været Nykredit bekendt allerede ved afgivelsen af tilsagnene i 2003.
- Om end nedgraderingen har medført øgede omkostninger for Nykredit, er det – for så vidt angår spørgsmålet om, hvorvidt tilsagn (5) er afgørende for Nykredits rating og risikerer at medføre højere låneomkostninger for kunderne – ikke godtgjort, at tilsagn (5) er den afgørende faktor i forhold til den nedjustering af Nykredits udstederrating til A2 fra A1, som Moody's foretog 1. juli 2011. Det er ligeledes ikke dokumenteret, at en ophævelse af tilsagn (5) ville have medført, at Nykredit ville have bevaret sin udstederrating på A1.
- At Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen vurderer, at det vil være muligt at ændre tilsagn (5) på en måde, der vil harmonere bedre med det reguleringsmæssige hensyn, der ligger bag vilkåret om tilsagn (5), end en ophævelse.

...

- 40 Nykredit har i sit hørings svar af 15. november 2011 fremsat et ønske om, at Konkurrencerådet tager specifikt stilling til, om nyudlån kan fritages fra den prisregulering, som tilsagn (5) og det af Nykredit den 17. november 2011 afgivne tilsagn (5a) er udtryk for.
- 41 Undervejs i sagsforløbet har der som nævnt været en forhandling mellem Nykredit og styrelsen, hvor flere udkast til tilsagn er blevet drøftet, herunder også et forslag til tilsagn, som ville medføre en ophævelse af tilsagn (5) for nyudlån. I den forbindelse tilkendegav styrelsen over for Nykredit, at en ophævelse af tilsagnet for nyudlån efter styrelsens vurdering ikke ville kunne accepteres. Nykredit har i konsekvens heraf valgt ikke at fremsætte tilsagn herom men har i stedet fremsat tilsagn (5a), som styrelsen herefter har inddraget i vurderingen.
- 42 I tilsagnssager inddrages alene det eller de tilsagn, som en sagspart vælger at afgive, og det er således kun det eller de afgivne tilsagn som Konkurrencerådet træffer afgørelse om.
- 43 Nykredit kunne have valgt at gøre gældende, at instituttet alene er indstillet på at afgive et tilsagn, der indebærer en ophævelse for nyudlån. Det ville i så fald være et sådant tilsagn, som skulle vurderes i vurderingsafsnittet, og som Konkurrencerådet skulle træffe afgørelse om.
- 44 Når Nykredit har fravalgt at fremsætte tilsagn, der indebærer ophævelse for nyudlån og i stedet har valgt at fremsætte tilsagn (5a) om forhøjelse af bidraget for såvel eksisterende lån som nyudlån i Nykredit Realkredit A/S, er det det fremsatte tilsagn (5a) alene, som Konkurrencerådet træffer afgørelse om.
- 45 Baggrunden for, at styrelsen har vurderet, at der ikke er grundlag for at ophæve tilsagn (5) for nyudlån er nærmere beskrevet i afsnit 3.11. Ved vurderingen har styrelsen lagt vægt på:
- At tilsagn (5) fortsat har et reguleringsmæssigt formål for nyudlån udstedt i regi af Nykredit Realkredit A/S, selv om Nykredit-koncernen kan vælge at udstede nyudlån gennem Totalkredit, idet tilsagn (5) i sagens natur fortsat gælder for eventuelle nyudlån, som Nykredit måtte vælge at udstede – nu eller senere – i regi af Nykredit Realkredit A/S.
  - At en ophævelse af tilsagn (5) for nyudlån vil føre til, at Nykredit Realkredit A/S straks vil kunne genoptage udstedelsen af nye udlån, men i så fald vil tilsagn (5) ikke længere regulere bidragssatsen for sådanne udlån. Hermed vil Nykredit reelt have fået ophævet tilsagnet for nye udlån, selv om der fortsat er skadelige virkninger af fusionen, der imidlertid så ikke længere modvirkes af et tilsagn fra fusionsparterne.
  - At hensynet til konkurrencen kunne tale for, at tilsagn (5) burde være mere vidtgående end tilfældet er og således også have omfattet Totalkredit, hvilket ville have forhindret, at det oprindelige tilsagns virkning kan udvandes ved den af

Nykredit varslede fremgangsmåde, men dette kan ikke i sig selv bevirke, at tilsagnet nu kan anses for uegnet eller uproportionalt.

- At det er nyudlån, der er vigtigst i forhold til at varetage konkurrencehensynet, og at de i pkt. 24 nævnte grunde til, at tilsagn (5) ikke kan ophæves i sin helhed, også gælder, såfremt der ses isoleret på nyudlån.

...

## 5 Vurdering

...

### 5.6 VURDERING AF GRUNDLAGET FOR OPHÆVELSE AF TILSAGN (5)

- 529 I dette afsnit foretages der en samlet vurdering af, om der ud fra de ovenfor beskrevne konkurrenceforhold samt konjunkturmæssige, regulatoriske og strukturelle forhold er grundlag for at ophæve tilsagn (5), hvilket er Nykredits principale position.
- 530 Hensynet til at sikre effektiv konkurrence på markedet, herunder hensynet til forbrugere og konkurrenter, indgår som et helt centralt element ved vurderingen af, om et fusionstilsagn kan ophæves. Det er således afgørende at få fastlagt, om tilsagnet stadig har et reguleringsmæssigt formål.
- 531 Samlet vurderes det, at de betænkeligheder omkring øget koncentration og fjernelse af Totalkredit som konkurrent, som ligger til grund for vurderingen af fusionen i 2003 – og for vilkåret om afgivelse af tilsagn (5) – fortsat er til stede i mindst samme omfang som i 2003. Det gælder uanset om prioritetslån inkluderes i det relevante marked eller ej.
- 532 Når man udelukkende ser på realkreditlån til ejerboliger og fritidshuse havde Nykredit i 2010 en markedsandel på 46,1 pct. målt på udlån, hvilket skal ses i forhold til en markedsandel på 40,2 pct. på fusionstidspunktet ligeledes målt på udlån. Hvis det lægges til grund, at prioritetslån til boligformål indgår i det relevante marked, vil Nykredit i 2010 have en markedsandel på 40,9 pct. målt på udlån, hvilket er 0,7 pct.-point højere end på fusionstidspunktet.
- 533 Målt udelukkende ud fra realkreditlån kan HHI i 2010 beregnes til godt 3.300 (målt på udlån), hvorved der er tale om et meget koncentreret marked. Selv med prioritetslån som en del af det relevante marked, vil der være tale om et koncentreret marked, idet HHI i 2010 så kan beregnes til 2.958. Uanset hvad ligger HHI væsentligt højere end før fusionen, hvor det blev beregnet til ca. 2.400.
- 534 For så vidt angår distributionsforhold finder styrelsen, at der ikke er sket ændringer, som ikke allerede var foruddiskonteret i Afgørelsen fra 2003. Desuden vurderes det ikke, at ophøret af bindingerne på pengeinstitutterne har medført en markedsdynamik, hvor pengeinstitutterne i Totalkreditsamarbejdet kan udøve et så tilstrækkeligt pres på Nykredit, at det fjerner eller kompenserer for fusionens skadelige virkninger ved den øgede koncentration.

- 535 For så vidt angår potentiel konkurrence – hvor pengeinstitutternes prioritetslån måske på sigt kan lægge et større pres på realkreditinstitutterne – er det styrelsens vurdering, at der har været en udvikling siden 2003, men at denne udvikling ikke har været tilstrækkelig til at fjerne eller i betydeligt omfang ændre de skadelige virkninger af fusionen.
- 536 De skete ændringer af distributionsforhold og potentiel konkurrence opvejer således ikke betænkelighederne omkring øget koncentration og fjernelse af Totalkredit som konkurrent.
- 537 Konkurrenceforholdene på markedet – som blev forværret af fusionen – er stadig af en sådan karakter, at der er behov for at tilgodese det reguleringsmæssige formål, som tilsagn (5) opfylder. Hvis tilsagnet ophæves, vil det konkurrencemæssige pres til at forny sig og effektivisere, som tilsagnet lægger på især Nykredit men også på markedets øvrige aktører, forsvinde. Styrelsen ser derved en risiko for, at den manglende priskonkurrence mellem realkreditinstitutterne, samt markedets struktur med høj koncentration og få aktører på sigt – uden tilsagnet – vil føre til højere priser.
- 538 At de øvrige aktører på markedet har hævet deres priser er ikke ensbetydende med, at tilsagnet ikke har haft en effekt eller har mistet sit reguleringsmæssige formål. Det kan således ikke udelukkes, at konkurrerende realkreditinstitutter havde hævet administrationsbidraget tidligere, eller havde hævet bidraget mere end det blev tilfældet, hvis ikke Nykredit havde været bundet af tilsagn (5).
- 539 Effektiv konkurrence medfører fordele for forbrugerne i form af lave priser, kvalitetsprodukter, et bredt udbud af varer og tjenesteydelser samt innovation, men der vil efter styrelsens vurdering fortsat være en overhængende risiko for, at forbrugerne – som følge af strukturen og forholdene på markedet, der især skyldes fusionen mellem Nykredit og Totalkredit – afskæres fra fordelene ved priskonkurrence, såfremt tilsagn (5) ophæves.
- 540 Da formålet med tilsagn (5) er at fjerne de skadelige virkninger af fusionen, vil det som udgangspunkt være uforeneligt med konkurrenceloven at ophæve tilsagnet, da de skadelige virkninger fortsat består, og tilsagnet stadig har et reguleringsmæssigt formål.
- 541 Tilsagn (5) findes ikke at stride med proportionalitetsprincippet. Dette blev endvidere fastslået af Konkurrenceankenævnet i kendelse af 2. december 2010:
- ”Konkurrenceankenævnet bemærker i øvrigt, at afgørelsen af 14. oktober 2003 vedrørte fusionen mellem to store realkreditinstitutter, der forventedes at få en meget betydelig markedsandel, hvorfor et tilsagn om maksimal pris i den forbindelse ikke ses at være uproportionalt.”*
- 543 Styrelsen vurderer, at udviklingen på de områder, som Nykredit har fremhævet vedrørende konjunkturer, øget afkastkrav på egenkapitalen og lønsomhed ikke kan siges at udgøre ændrede markedsforhold.



- 544 Styrelsen finder samtidig, at en række af de øvrige forhold som Nykredit har fremhævet, kan siges at udgøre ændrede markedsf forhold. Fælles for disse forhold er, at Nykredit har haft øgede omkostninger som følge heraf. Det gælder for:
- Rating
  - Øget kapitalkrav som følge af ændrede kapitaldækningsregler
  - SDO-lovgivning
- 545 Styrelsen vurderer, at omkostningerne forbundet med de nævnte forhold hverken samlet eller hver for sig er øget i en sådan grad, at det har haft en så væsentlig betydning for Nykredits position og konkurrencen på markedet, at tilsagn (5) kan ophæves. Omkostningerne har desuden ikke en karakter, der gør, at tilsagn (5) er blevet umuligt for Nykredit at opfylde. Nykredit har haft en pæn indtjening over de seneste år – også sammenlignet med konkurrerende realkreditinstitutter. Nykredit opnår en i forhold til sine konkurrenter tilsvarende forrentning af egenkapitalen. Tilsagnet synes således ikke i sig selv at have forhindret Nykredit i at drive lønsom forretning eller generere overskud i perioden 2003 og frem til i dag.
- 546 At de øvrige realkreditinstitutter kan hæve deres bidragssatser i modsætning til Nykredit, og at tilsagn (5) dermed ikke virker symmetrisk på realkreditinstitutterne, kan efter styrelsens vurdering ikke tillægges vægt. Konkurrenter til parter i en fusionssag vil helt naturligt ikke være underlagt den byrde, som et tilsagn udgør for fusionsparterne, der samtidig høster fordelene ved fusionen.
- 547 For så vidt angår spørgsmålet om, hvorvidt tilsagn (5) er afgørende for Nykredits rating og risikerer at medføre højere låneomkostninger for kunderne, er det ikke godtgjort, at tilsagn (5) er den afgørende faktor i forhold til den nedjustering af Nykredits udstederrating til A2 fra A1, som Moody's foretog 1. juli 2011. Det er ligeledes ikke dokumenteret, at en ophævelse af tilsagn (5) ville have medført, at Nykredit ville have bevaret sin udstederrating på A1, om end nedgraderingen har medført øgede omkostninger for Nykredit.
- 548 Desuden vurderes det, at kunderne stilles ringere ved at tilsagn (5) ophæves, da omkostningerne forbundet med den annoncerede bidragsforhøjelse i 2010 – hvor Nykredit annoncerede en bidragssats for nye lån på 0,625 pct. – er større end de forventede låneomkostninger en Nykreditkunde vil skulle afholde som følge af nedjustering af både udsteder- og kapitalcenterrating og kursfald på Nykredits obligationer. Dermed er det ikke godtgjort, at tilsagn (5) af den grund har mistet sit reguleringsmæssige formål.
- 549 Samlet vurderer styrelsen derfor, at hensynet til konkurrencen, som styrelsen skal varetage, og som er baggrunden for tilsagn (5), vejer så meget tungere end hensynet til Nykredit, at der ikke er grundlag for at ophæve tilsagn (5). Styrelsen vurderer derfor også, at det vil være muligt at ændre tilsagn (5) på en måde, der vil harmonere bedre med det reguleringsmæssige hensyn, der ligger bag vilkåret om tilsagn (5), end en ophævelse...”

### Øvrige oplysninger

Efter afsigelsen af Sø- og Handelsrettens dom har Nykredit den 22. april 2013 anmodet Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen om at godkende, at tilsagn 5 og tilsagn 5a ændres således, at Nykredit kan forhøje det gennemsnitlige administrationsbidrag på realkreditlån til privatkunder i Nykredit fra 0,57 % til 0,74 % med virkning fra den 1. oktober 2013. Anmodningen til Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen var vedlagt et notat, hvori der blev redegjort nærmere for baggrunden for den ønskede bidragsforhøjelse. I september 2013 sendte Nykredit yderligere to notater, ”Kapitalkrav fra ratingbureauer” og ”Opdaterede lønsomhedsberegninger”, til Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen.

Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen meddelte den 24. oktober 2013 Nykredit, at der ikke var grundlag for genoptagelse af sagen om vurdering af Nykredits tilsagn 5 og tilsagn 5a.

Nykredit har for Højesteret fremlagt en redegørelse af januar 2014 vedrørende udviklingen i kapitalkrav for finansielle virksomheder.

Det er endvidere oplyst, at Jyske Bank og BRFkredit ved fondsbørsmeddelelser af 24. februar 2014 har meddelt, at de har indgået aftale om en sammenlægning af de to virksomheder, således at Jyske Bank bliver moderselskab i den fortsættende koncern, og BRFkredit bliver datterselskab underlagt realkreditlovgivningen. Nykredit meddelte ved fondsbørsmeddelelse af samme dag, at Nykredit har en forventning om, at Jyske Bank træder ud af Totalkredit-samarbejdet, fordi det efter hovedsamarbejdsaftalen mellem Nykredit/Totalkredit og de enkelte pengeinstitutter i samarbejdet ikke er muligt at markedsføre og formidle realkreditlån fra flere aktører.

## Forklaringer

Parterne er enige om, at gengivelsen af Peter Engberg Jensen, Niels Tørslev og Niels Heerings forklaringer for SØ- og Handelsretten kan præciseres og suppleres som følger (tilføjelserne er markeret med kursiv):

”Koncernchef Peter Engberg Jensen har forklaret, at han er cand. polit. fra 1978, og at han gennem sin karriere har beklædt forskellige stillinger i den finansielle verden. I 2003 blev han chef i Nykredit med ansvaret for finansregnskabet, og han fik samtidig til opgave at gennemføre fusionen med Totalkredit. Realkreditsystemet har siden 1795 været den væsentligste finansieringskilde i Danmark og udspringer af andelstanken. Ideen var at danne et system, hvor det var muligt at hjemtage lån i foreninger, som bestod af låntagere. Risiciene skulle være så få som muligt, og foreningerne skulle køres efter et balanceprincip, der betyder, at de renter og afdrag som foreningen modtager betales videre krone for krone til investorerne. Den eneste risiko er tab på lån, som dog bliver afdækket via administrationsbidraget. Realkreditinstitutter tjener penge på gebyrer og administrationsbidrag, der svarer til rentemarginalen hos bankerne. Hvis der opstår tab, kan bidraget ændres, og dette er derfor variabelt. Da kreditforeningerne yder langvarige lån op til 30 år med en fast rente, er det nødvendigt, at foreningerne har denne justeringsmulighed. Andre lande har 10-årige lån med fast rente. Et alternativ til et variabelt bidrag ville derfor være væsentligt kortere lånetider eller et væsentligt højere bidrag. Hvis nogle institutter kan ændre bidraget, mens andre er afskåret herfra, vil det også skabe en meget vanskelig konkurrencesituation, som kan føre til, at udlån må ophøre. Bidragssatserne ændres i praksis kun, når der sker væsentlige samfundsmæssige ændringer. Bidragssatserne er sidst sat op i slutningen af 80’erne, hvorefter de på ny blev sat ned i slutningen af 90’erne.

Bidragssatsen har endvidere stor betydning for et realkreditinstituts ”rating”. Ratingbureauerne foretager en kreditvurdering, dvs. vurderer kreditforeningens evne til at tilbagebetale sine forpligtelser i overensstemmelse med indgåede aftaler. Ratingbureauerne ser i den forbindelse på den langsigtede indtjenings- og betalingsevne, og herved bliver muligheden for at regulere bidragssatsen afgørende. Nykredit er i dag Danmarks største pengeudlåner med en samlet markedsandel på ca. 30 % og har tillige en voksende andel af markedet på bankområdet, hvor man i dag ejer den fjerde største bank 40 % af Nykredits indtjening kommer således fra andet end realkredit. Ejerne er fortsat låntagerne.

Før fusionen med Totalkredit i 2003 havde Nykredit en strategisk udfordring, idet de ikke havde filialer og derfor manglede kontakt til kunderne. Det var indtil 1990 ikke tilladt for realkreditinstitutterne at eje banker og omvendt, hvorfor Nykredit solgte sine produkter via lokale pengeinstitutter. Da reglerne blev ændret, begyndte pengeinstitutterne at etablere deres egne realkreditinstitutter. Nykredit havde på dette tidspunkt en markedsandel på 40 % af privatmarkedet, men denne andel var faldende, og i 2001 var den næsten halveret. Danske Bank A/S og Nordea A/S havde da indledt hver sit samarbejde med andre realkreditinstitutter, og Nykredit valgte derfor i 2001 at rette sin interesse mod Totalkredit, der repræsenterede mange mindre banker. Nykredit havde derimod ikke økonomisk mulighed for at overtage en større bank med et distributionsnet.

Efter en række forgæves forhandlinger med Totalkredit, der bl.a. strandede på manglende enighed omkring navnet, og efter at Nykredit havde købt mindre aktieposter i en

række banker, hvorved der var indledt et strategisk samarbejde, der gav adgang til distributions-markedet, fik han i foråret 2003 til opgave sammen med Niels Tørslev at ”løse problemet”. Løsningen blev, at navnet Totalkredit skulle bibeholdes som et selvstændigt navn, og således at der kunne ydes lån i dette navn. Hvis fusionen med Totalkredit ikke var blevet gennemført, ville Nykredit i dag have haft en væsentlig mindre markedsandel. Nykredit ønskede fusionen på grund af den manglende distributionsmulighed. Hvis fusion ikke var blevet en realitet, ville Nykredit højst sandsynligt i stedet have indgået distributionsaftaler med fx Jyske Bank A/S, SparNord Bank A/S og Amagerbanken A/S.

I begyndelsen var det tillige på tale at overtage DLR Kredit, som havde den samme ejerkreds som Totalkredit, hvilket dog blev opgivet. Da Nykredit ikke kunne leve med, at DLR Kredit også formidlede private udlån og dermed var en konkurrent på markedet, blev det i aftale-skitsen af 18. juni 2003 om sammenlægning af Totalkredit og Nykredit i pkt. 8 aftalt, at det enkelte pengeinstitut i Totalkredits ejerkreds skulle forpligte sig til at stemme imod en vedtagelse om, at DLR Kredit skulle begynde at udlåne midler til ejerboliger og fritidshuse. *Såfremt pengeinstitutterne kunne gå over til DLR, ville Totalkredit reelt set være uden værdi, og derfor blev bestemmelsen om, at pengeinstitutterne skulle stemme imod optagelse af realkreditlån til private i DLR, indsat i aftalen.*

Da Nykredit endvidere var interesseret i at købe et distributionsnet, hvor pengeinstitutterne udelukkende skulle distribuere til Nykredit og ikke til andre, svarende til et ”katalogisk ægteskab”, blev det i aftaleskitsens pkt. 9 vedrørende det enkelte pengeinstituts udtræden bl.a. bestemt, at Nykredit under visse nærmere betingelser fik en ret og pligt til at købe pengeinstitutternes distributionsadgang til en nærmere angiven kurs. Som led i aftalen var det i pkt. 3 bl.a. aftalt, at pengeinstitutterne skulle have en løbende betaling over 9 år. Denne ville bortfalde ved en udtræden før tid og samtidig skulle der betales en bod. Disse vilkår havde således til formål at fastholde pengeinstitutternes loyalitet over for Nykredit. *Nykredit havde ikke råd til at købe pengeinstitutterne, og fik derfor adgang til distributionen gennem aftalerne med pengeinstitutterne i stedet. Nykredit var derfor nødt til at holde fast i, at pengeinstitutterne også blev i Totalkredit, så Nykredit havde adgang til distributionsapparatet. Den løbende betaling over 9 år var incitament for pengeinstitutterne til at blive i Totalkredit og et surrogat for at købe pengeinstitutterne. Bindingerne i aftalerne med pengeinstitutterne var derfor en sikring af Nykredits investering, sådan at pengeinstitutterne ikke ville forlade Totalkredit og indgå aftale med f.eks. DLR og efterlade Nykredit med en værdiløs investering. Man havde dog en forhåbning om, at der med tiden ville være sådanne fordele ved samarbejdet, at pengeinstitutterne ønskede at fastholde aftalen.*

Forhandlingsforløbet med konkurrencemyndighederne blev indledt den 10. juni 2003 i forbindelse med et møde i Konkurrencestyrelsen med bl.a. dennes daværende direktør Finn Lauritzen. Han havde dog allerede den 4. juni 2003 telefonisk kontakten Finn Lauritzen for at finde ud af, om fusionen principielt kunne godkendes. I den forbindelse talte de om rammerne herfor. Under hele det følgende forhandlingsforløb var det Finn Lauritzen, der var talsmand for konkurrencemyndighederne, mens han repræsenterede Nykredit. De holdt frem til september 2003 en meget tæt kontakt. Under mødet – og de følgende møder – tog han ligesom en række andre medarbejdere fra Nykredit notater, der senere blev dikteret og renskrevet i referater. Han går ud fra, at konkurrencemyndighederne også har taget notater. Begrebet ”dominans” var ikke det overordnede tema i forhandlingsforløbet, men de talte naturligvis om, at Nykredit ville få en stor markeds-

andel, og at der ville blive skabt "en stor spiller" på markedet i forhold til Danske Bank A/S og andre. Det var hans indtryk, at konkurrencemyndighederne var positive over for en fusion, da den kunne skabe en konkurrent til de øvrige aktører på markedet. Hovedtemaet for forhandlingerne var derimod styrelsens bekymring for den binding, der ville blive skabt mellem de involverede banker i forhold til Nykredit. Denne eksklusivitet og længden af bindingsperioden over 9 år var således meget centrale emner under forhandlingerne, og det var under hele forløbet tydeligt, at konkurrencemyndighederne som modydelse herfor "ville have noget til forbrugerne".

Den 17. juni 2003 havde han en telefonsamtale med Finn Lauritzen. Denne fandt sted tre dage før, at fusionen med Totalkredit blev offentliggjort i pressen. Samtalen og udfaldet af denne var helt afgørende for, om Nykredit kunne sætte fusionen i værk. Problemet var fortsat den lange bindingsperiode for pengeinstitutterne, men det var efter samtalen hans klare opfattelse, at der kunne findes en løsning på dette problem. Finn Lauritzen understregede også, at der ikke ville blive stillet andre krav fra styrelsen, hvilket Nykredit tillagde betydelig vægt. Nykredit valgte derfor at offentliggøre fusionen få dage senere.

På et møde den 15. august 2003 blev det bekræftet, at det største problem set fra konkurrencemyndighedernes side var bindingerne for pengeinstitutterne, men konkurrencemyndigheder gav samtidig udtryk for, at der var både fordele og ulemper ved fusionen. Det var endvidere et led i aftaleskitsen fra den 18. juni 2003, at de deltagende pengeinstitutter skulle modtage 0,15 % som en løbende portefølje provision for nye lån. Kunderne betalte således en provisionstakst på 0,15 % til pengeinstitutterne for at etablere denne kontakt. Konkurrence-styrelsen ønskede, at denne provision blev knyttet sammen med bidragssatsen, og at denne således blev variabel.

Som led i fusionen skulle der udfærdiges en række tilsagn, og det første udkast hertil er udfærdiget af Konkurrencestyrelsen i et notat af 21. august 2003. Parterne havde forinden haft drøftelser omkring tilsagnene i relation til den tidsmæssige udstrækning af bindingsperioden. Der var på dette tidspunkt dog ikke nogen kobling mellem bindingsperioden og variabiliteten af bidraget. Dette fremkom først på et senere tidspunkt.

Den 22. august 2003 deltog han i et møde i Konkurrencestyrelsen, hvor der nu fra vice-direktør i Konkurrencestyrelsen Kim Sparlunds side var stor opmærksomhed på portefølje provisionens eventuelle variabilitet. Hvis den ikke blev gjort variabel, ville den fastlåse markedet. Bidragssatsen var vigtig for Nykredit, og hvis der skulle ændres på provisionssatsen, ville det indebære, at aftalen med pengeinstitutterne skulle genforhandles.

Den 28. august 2003 udfærdigede Nykredit et notat, der indeholdt et udkast til tilsagn. For så vidt angår portefølje provisionen var der ingen tvivl om, at den ikke skulle være en fastlåst størrelse. Dette hang sammen med at Konkurrencestyrelsen ellers ville blande sig i aftalen mellem Nykredit og Totalkredit. Provisionen skulle derfor være variabel, men man kunne ikke finde en formel for denne variabilitet. Det blev ikke på dette tidspunkt drøftet at nedsætte selve administrationsbidraget.

Den 29. august 2003 kom konkurrencemyndighederne i et notat med et revideret udkast til tilsagn og et forslag til en formel i relation til portefølje provisionen. Han blev meget forundret over konkurrencemyndighedernes forslag, da en regulering af bidragssatsen

herved blev bragt ind i forhandlingerne. Han drøftede ikke de reviderede tilsagnsvilkår med sit bagland. Han husker ikke, hvornår og hvordan han havde fået notatet udleveret, men han har formentlig fået det af Finn Lauritzen. Han skrev på baggrund af dette et notat om "Oplæg til drøftelse med KS 1. september 2003", hvori han omtalte flere "show-stoppere", herunder bl.a. om indgrebet i priser for bidrag, som han klart anså for et "no go", ligesom konkurrencemyndighederne gjorde det muligt, at pengeinstitutterne kunne distribuere til anden side. Hvis de anførte krav blev fastholdt, kunne fusionen ikke gennemføres, og de måtte stoppe forhandlingerne, ligesom markedet skulle have dette at vide. Det var hans indtryk, at konkurrencemyndighederne udnyttede situationen med henblik på at få tilsagnsvilkår på andre områder end dem, der var relevante i forhold til selve fusionen.

Den 1. september 2003 havde han en samtale med Finn Lauritzen forud for parternes møde samme eftermiddag. Han kontaktede Finn Lauritzen, fordi han havde behov for at meddele, at hvis notatet af 29. august 2003 var udtryk for de endelige tilsagnsvilkår, ville Nykredit være nødt til at stoppe forhandlingerne. Finn Lauritzen nævnte, at han "ville have noget til forbrugerne", fx en nedsættelse af bidraget til 0,50 %. De talte derfor om at ensrette bidragssatsen for Nykredit og Totalkredit, der havde en lavere bidragssats, hvilket i relation til Nykredit kunne give en besparelse for kunderne på 40 mio. kr. Nykredit kunne godt gå med til en sådan nedsættelse af bidraget, men denne skulle være midlertidig, og kunderne skulle derfor vide, at den ville blive sat op igen. Under mødet samme eftermiddag var parterne derfor fortsat indstillet på at finde en løsning.

Nykredit har i et notat af 4. september 2003 formuleret et nyt udkast til tilsagn, og hvori det bl.a. i pkt. 5 blev anført, at bidraget for nye lån til kernekunder i Nykredit skulle nedsættes til 0,50 %. Han har opfattet ordet "nedsættes", som en forlængelse af Finn Lauritzens og hans tidligere drøftelse om ensretning af priserne for Nykredit og Totalkredit. Finn Lauritzen havde ikke givet udtryk for, at nedsættelsen skulle være tidsubegrænset. Dette ville i så fald have været en "show-stopper" for Nykredit. *Ordet "nedsættes" betød således, at Nykredit og Totalkredit ensrettede sine priser. Nykredit gav aldrig tilsagn om, at nedsættelsen skulle være tidsubegrænset uden mulighed for at hæve bidraget - dette ville være utænkeligt. Nykredit har privatudlån for 7 mia., og hvis man havde accepteret en tidsubegrænset prisbinding, ville det være det samme som at give nøglerne til forretningen til Konkurrencestyrelsen.* Han havde også vanskeligt ved at forestille sig, at konkurrencemyndigheder mente, at nedsættelsen var tidsubegrænset, navnlig i lyset af de drøftelser, der havde været omkring bidragets variabilitet. *Nykredit og Konkurrencestyrelsen befandt sig i et forhandlingsrum med variabilitet. Konkurrencestyrelsen havde selv fra starten af givet udtryk for variabilitet, og Konkurrencestyrelsen kendte realkreditmarkedet fra Danske Bankfusionen. Hvis styrelsen havde troet, bidraget var tidsubegrænset, ville de have sagt det klarere, da dette ville være en omvæltning af de sædvanlige markedsvilkår.* Konkurrencemyndighederne gav dog udtryk for, at bidragssatsen var vigtig, fordi det lå styrelsen meget på sinde, at de ville "give forbrugerne noget". Hvis det havde været konkurrencemyndighedernes intention, at nedsættelsen skulle være tidsubegrænset, burde dette have været udtrykt direkte i tilsagnets formulering. Ved præsentationen af tilsagnet indsatte Nykredit heller ikke en årrække for tilsagnenes varighed. Nykredit havde blot ensrettet deres priser i overensstemmelse med Totalkredits priser, som i øvrigt var den laveste på markedet. Man drøftede alene ensretning af prisen i forhold til Totalkredit og ikke en tidsbegrænsning af bidragets varighed, og der blev heller ikke lagt op til, at der skulle sættes en varighed på tilsagnet.

Nykredit ville heller ikke have kunnet leve med, at bidraget blev endegyldigt fastlåst, da det i tilfælde af dårligere tider uhjælpeligt ville betyde tab for Nykredit, hvis de ikke havde mulighed for at justere på bidraget. *Nykredit ensrettede prisen med Totalkredit, men Totalkredit kunne fortsat ændre priserne ifølge pantebrevsaftalen - derfor var Nykredits nedsættelse nødvendigvis også variabel. Nykredit kunne ikke leve med en fast pris i et bestemt antal år, da man vidste, at hvis markedet ændrede sig, ville dette medføre et underskud. Det blev aldrig nævnt under møderne, at tilsagnet skulle være tidsubegrænset. Vilåret omkring bidraget har ikke været drøftet med Nykredits advokater.*

På mødet i Konkurrencestyrelsen den 5. september 2003 drøftede de på ny tilsagnets pkt. 5 om nedsættelsen af bidraget, men det blev ikke omtalt, at dette var tidsubegrænset. Der var på dette tidspunkt fortsat en forventning om, at det øvrige marked ville følge efter Nykredit og nedsætte bidraget til 0,50 %.

Den 7. september 2003 havde han en telefonsamtale med Finn Lauritzen, hvorunder han bl.a. var interesseret i at få at vide, om konkurrencemyndighederne vil forbyde fusionen. Finn Lauritzen gav udtryk for, at dette ikke var tilfældet, og at konkurrencemyndighedernes bekymring kunne løses ved, at bindingsperioden for pengeinstitutterne blev nedsat til 4 år i stedet for 9 år. Dette kunne Nykredit godt gå med til. Når der i notatet af samtalen står "4 års perioder" betyder det ikke, at der ville kunne gives yderligere 4 år. Når han i sit notat fra samtalen endvidere har skrevet, at nedsættelsen af bidraget til 0,5 % ville være "permanent", skal dette forstås som indtil videre, dvs. så længe markedsforholdene var uændrede. Ordet skal forstås i modsætning til midlertidigt, hvor bidraget efterfølgende og uanset markedsforholdene uden videre kunne sættes op igen. Set i dette lys ville der være tale om en midlertidig nedsættelse, hvis bidragssatsen blev nedsat til 0,49 %, mens den ville være permanent i den anførte forstand, hvis den kun blev sat til 0,50 %. *Midlertidig betød, at Nykredit måtte fortælle kunderne, at prisen blev sat ned i en periode efter fusionen, men efter denne periode ville blive sat op igen. Der skulle findes en fælles pris for Nykredit og Totalkredit, og en nedsættelse for Totalkredit ville derfor være midlertidig, da der så ikke ville være en fælles pris for Nykredit og Totalkredit. Permanent betød, at priserne blev sat ned, indtil markedet ændrede sig. Brugen af ordet permanent var selvfølgelig ikke ment som en ændring af de grundlæggende vilkår for realkreditmarkedet, nemlig variabilitet. Permanent betyder "indtil videre", sådan som det altid har været på det danske realkreditmarked. Der skulle ikke med tilsagnet ændres på DNA'et i realkreditmarkedet. Det fremgik også direkte af pantebrevsaftalen, at bidraget var variabelt, og det var aldrig meningen, at der skulle ændres herpå.* Han gav ikke i samtalen direkte udtryk for sin fortolkning af ordet "permanent", men han sagde og skrev dette med udgangspunkt i en verden af variabilitet. Notitsen er sendt til Nykredits advokater.

Nykredits udkast til tilsagn af 8. september 2003 indeholder i pkt. 5 et vilkår om, at "Bidrag og provisioner er variable". Den formulering blev drøftet med konkurrencemyndighederne, da de lagde vægt på variabiliteten, og da markedet ellers ville blive fastlåst. Denne linje udgik i det senere formulerede tilsagn af 11. september 2003 og af det endelig tilsagn efter konkurrencemyndighedernes ønske. Det var dog ikke et udtryk for en ændring af indholdet af tilsagnet. I samme forbindelse blev tilsagnet ændret således, at det blev gældende for en bredere kreds af kunder. Konkurrencemyndighederne ville dermed sikre, at tilsagnet ikke kun var gældende for udvalgte kunder.

På et møde den 9. september 2003 i Konkurrencestyrelsen meddelte Finn Lauritzen, at man ikke ville forbyde fusionen men opstillede i samme forbindelse tre mulige scenarier. Finn Lauritzen lagde endvidere pres på Nykredit ved at oplyse, at hvis ”forbrugerne ikke fik noget”, ville konkurrencemyndighederne bruge den maximale sagsbehandlingstid på 3 måneder til at godkende fusionen. *Tiden var vigtig for Nykredit, fordi man allerede havde offentliggjort fusionen og Konkurrencestyrelsens udmelding om at bruge maksimal sagsbehandlingstid pressede derfor Nykredit til at indgå tilsagnsaftalen.* Det endte med at blive scenarie nr. to, som kom til at danne grundlaget for de videre forhandlinger. Hvis det var blevet udtrykt, at nedsættelsen af bidraget skulle være varigt, ville det have været en ”show-stopper”, som Nykredit ikke kunne acceptere. På mødet kom de aldrig ind på at drøfte en ændring af Totalkredits priser, men blev blot enige om, at Nykredits bidrag skulle svare til Totalkredits bidrag. *Totalkredits bidragssats var aldrig inde i forhandlingerne.* Han sagde ikke direkte til konkurrencemyndighederne, at tilsagnet kun skulle være tidsbegrænset.

I et notat af 11. september 2003 fra Nykredit blev der på foranledning af Konkurrencestyrelsen under pkt. 5 tilføjet en udvidelse af kredsen, der blev omfattet af bidragsnedsættelsen. *I udkastet blev sætningen om, at bidrag og provisioner skulle være variable, fjernet, fordi det ikke var en del af selve tilsagnet. Det var en del af aftalen med pengeinstitutterne, og styrelsen ønskede ikke, at dele af aftalen blev sat ind i tilsagnet. Sætningen af sætningen betød ikke, at Nykredit opgav en position, men var blot udtryk for, at provisionen udgik af aftalen - det var derfor ikke længere relevant at have denne sætning med. Det fremgik jo af aftalen med pengeinstitutterne at bidraget var variabelt.*

Den 19. januar 2004 deltog han i et møde i Nykredit, hvor han bl.a. nævnte, at der nogle steder havde været den holdning, at Nykredits tilsagn forhindrede fremtidige prisændringer. Han husker ikke, hvad ”nogle steder” dækkede over, men han nævnte på mødet, at dette ikke var Nykredits opfattelse. Samme dag havde han et frokostmøde med bl.a. Finn Lauritzen. Der var dog ikke tale om et egentligt møde. De spiste blot frokost sammen som afslutning på forhandlingerne, og spørgsmålet om bidragets tidsbegrænsethed blev ikke omtalt.

Den 23. februar 2010 udsendte Nykredit en pressemeddelelse, hvori man bl.a. annoncerede en forhøjelse af bidraget. Nykredit overvejede ikke forinden at spørge myndighederne om en sådan forhøjelse kunne finde sted. Der var på dette tidspunkt sket mange ændringer på det finansielle marked siden nedsættelsen i 2003, og forudsætningerne for at ændre bidraget var derfor til stede. Ændringen skete således et par år efter, at den finansielle krise var indtrådt i 2008. Kravene til kapital var da stigende, hvilket havde betydning for, at Nykredit kunne opretholde en Aaa-rating.

I efteråret 2009 havde Nykredit optaget ansvarlig kapital på det internationale kapitalmarked via bankpakke II. Situationen blev drøftet i bestyrelsen, og de overvejede, om Nykredit skulle være de første til at hæve bidraget. Det var en væsentlig beslutning at tage, men det var nødvendigt af hensyn til deres rating. Der er i markedet et krav om udarbejdelse af prisguide til kunderne, hvorfor Nykredit altid giver kunderne besked ved bidragsændringer.

Efter udsendelsen af pressemeddelelsen rettede konkurrencemyndighederne henvendelse til Nykredit, og de drøftede da forståelsen af tilsagnet i relation til bidraget, og navnlig om dette var tidsbegrænset. I stedet for blot at gennemføre prisforhøjelsen gik



Nykredit ind i en drøftelse med konkurrencemyndighederne, herunder omkring spørgsmålet om, hvorvidt tilsagn 5 kunne ændres eller bortfalde i relation til bidragssatsen. Dette indebar, at der skulle foretages en revurdering af sagen, og da Nykredit var tidsmæssigt presset på grund af finanskrisen, tilbød Nykredit at lave en markedsundersøgelse. Denne blev gennemført, og man indledte herefter et nyt forhandlingsforløb med myndighederne. Der var en fælles forståelse af, at der var sket ændringer i markedet, siden tilsagn 5 blev givet.

I april 2011 fik Nykredit meddelelse om, at de var sat under observation i relation til deres rating. Fra juni 2011 fik Nykredit yderligere problemer. På grund af sagen med konkurrencemyndighederne havde de ikke længere mulighed for at justere bidraget, og da ejendomsmarkedet faldt yderligere, betød det, at sikkerheden på lånene reelt lå ud over 80 %. Dette indebar, at der blev stillet højere krav til kapital for at opretholde gode ratings. Nykredit var derfor tvunget til at finde en måde at sikre indtjeningen. De besluttede derfor bl.a., at nye lån fremover skulle ydes gennem Totalkredit, da denne ikke var omfattet af tilsagnet om uændret bidragssats. Uagtet man på dette tidspunkt befandt sig midt i finanskrisen, fik Nykredit et tilfredsstillende resultat i 2010 og 2011. Indtjeningen på realkreditsiden var tilfredsstillende, og man havde også en fornuftig indtjening på privatsiden. Status for 2012 er, at Nykredit har haft en indtjening på 2,2 mia. kr., og de har da også under hele dette forløb opretholdt deres Aaa-rating hos Standard & Poors.

Tilsagnets pkt. 5a fik sin endelige ordlyd efter forhandlinger med konkurrencemyndighederne, hvor Nykredit fik sit tredje forslag igennem. Nykredit havde håbet på noget andet men gik med til denne formulering, bl.a. fordi man havde fundet den mulighed, at nye lån kunne ydes gennem Totalkredit. Hvis Nykredit ikke havde haft mulighed for at yde nye lån gennem Totalkredit, ville de have været nødt til at reducere virksomheden, fx med en lavere lånegrænse.

Niels Tørslev har forklaret, at han er uddannet cand. oecon., og at han bl.a. har haft forskellige hverv inden for den finansielle sektor. I 1989 kom han til Totalkredit og fulgte med, da Totalkredit blev overdraget til Nykredit. Han var senest direktør i Totalkredit, hvor han stoppede i 2009. Han har haft og har fortsat flere både nationale og internationale tillidshverv i den finansielle sektor.

Totalkredit blev skabt efter en række lovændringer i EU, der gjorde det muligt for pengeinstitutter at etablere egne realkreditinstitutter. Forinden da var der en skarp opdeling mellem banker og realkreditinstitutter. Da man efter lovændringerne frygtede, at Danske Bank A/S og Nordea A/S ville etablere deres egne realkreditselskaber, ville man fra de mindre og mellemstore pengeinstitutter sikre sig mod, at kunderne forlod de lokale banker, og dette skulle ske ved, at disse i stedet etablerede Totalkredit, der blev udviklet i løbet af et år. I 2003 var der således tre hovedaktører på markedet, henholdsvis Danske Bank A/S, Nordea A/S og de mindre pengeinstitutter samlet i Totalkredit, som således hver især havde deres tilknytning til realkreditmarkedet. Totalkredit ville gerne have en bredere produktpalet end blot bank-produkter og ville samtidig gerne udbrede anvendelsen af realkreditreglerne til flere situationer end blot huskøb. I 2003 skulle Totalkredit derfor bruge mere kapital, og da Nykredit var interesseret i at indlede et samarbejde frem for at konkurrere, blev der indledt forhandlinger om en fusion. Nykredit havde den nødvendige kapital og systemudvikling, og Totalkredit kunne tilbyde et forgrenet distributionsnet, markedskontakt og kundetillid.

Som led i fusionen blev der udarbejdet en aftaleskitse den 18. juni 2003 om sammenlægning af Totalkredit og Nykredit, og i dennes pkt. 8 blev det bl.a. bestemt, at det enkelte pengeinstitut i Totalkredits ejerkreds skulle forpligte sig til at stemme imod en vedtagelse om, at DLR Kredit skulle låne penge til ejerboliger og fritidshuse. Dette realkreditinstitut var oprindelig med i fusionsforløbet, men det viste sig at blive for kompliceret. Nykredit var bekymret for, at dette ville indebære en for stor risiko. Nykredit ville derfor med dette vilkår beskytte sig imod illoyal adfærd fra bankernes side. Samtidig skulle de enkelte pengeinstitutter benytte deres kundekontakt til kun at rådgive om Nykredit-produkter. Aftaleskitsen indeholdt endvidere i pkt. 9 vilkår om ophør af samarbejdet, hvorved Nykredit ville sikre sig, at Totalkredit kunne "levere varen". Det skulle derfor koste dyrt, hvis et pengeinstitut optrådte illoyalt. Der var fra begge sider en fælles forståelse for, at denne bestemmelse var nødvendig og en forudsætning for fusionen.

Han tog også aktivt del i forhandlingsforløbet med konkurrencemyndighederne, men der har været samtaler, som han ikke har overværet. Han deltog som repræsentant for pengeinstitutterne, og han skulle sikre, at fusionsaftalen alene indeholdt vilkår, som pengeinstitutterne kunne leve med. Det var vigtigt for pengeinstitutterne, at den aftalte forretningsmodel blev opretholdt, således at kundekonktakten og salg og rådgivning vedrørende produkterne fortsat skete gennem de lokale pengeinstitutter. Pengeinstitutterne skulle fortsat selv kunne vurdere pantet og tilbyde lån, mens den del af lånet, der lå mellem 60 % og 80 %, skulle pengeinstitutterne selv hæfte for.

*Et tidsubegrænset tilsagn blev aldrig drøftet under forhandlingerne med Konkurrencestyrelsen og blev aldrig nævnt. Hvis det var blevet nævnt, ville han have husket det, fordi han så ville have været med til at acceptere et loft over pengeinstitutternes indkomst, som jo var afhængig af bidragsatsen. Han ville ikke have kunnet acceptere et loft over pengeinstitutternes indkomst uden at konsultere pengeinstitutterne - dette ville have været uden for hans forhandlingsmandat, og han var sandsynligvis blevet fyret, hvis han havde accepteret dette. Han har ikke diskuteret varigheden af dette tilsagn med pengeinstitutterne, men han ville ikke have accepteret et sådant vilkår uden deres godkendelse. Han bemærkede, at konkurrencemyndighederne tog notater under møderne.*

Peter Engberg Jensen deltog i alle møderne og fungerede som hovedforhandleren, men han blev løbende orienteret om fusionsforhandlingerne. Han erindrer ikke at have set notatet af 1. september 2003 fra Peter Engberg Jensens samtale med Finn Lauritzen, og han mener heller ikke, at man konkret drøftede bidragsatsen på dette tidspunkt. Notatet af 8. september 2003 af Peter Engberg Jensens samtale med Finn Lauritzen den 7. september 2003 har han sandsynligvis modtaget, og han har givetvis haft en drøftelse med Peter Engberg Jensen vedrørende bidragsnedsættelsen. Det vigtigste for pengeinstitutterne i den forbindelse var, at bidragsnedsættelsen ikke skulle omfatte Totalkredit. Selve fastsættelsen af bidraget var ikke så vigtig, men prisen i Nykredit og Totalkredit skulle være den samme. Når der i notatet står "permanent", læser han det på den måde, at der fortsat skal være mulighed for at justere bidraget, hvis markedsbetingelserne ændrer sig. Permanent betyder således kun permanent under en given tilstand. Det ville også have været helt utænkeligt at begrænse adgangen til at regulere bidraget for evigt, da det er et realkreditinstituts eneste indtjeningskilde, og da der ikke kan gives en garanti mod ændringer til evig tid. Han har ikke drøftet ordet "permanent" med Finn Lauritzen, og spørgsmålet om tidsubegrænsethed har aldrig været drøftet med konkurrencemyndighederne. Han kan heller ikke forestille sig, at konkurrencemyndighederne har tænkt, at bi-

draget skulle være uændret på ubegrænset tid. Det ville være utænkeligt, at en myndighed kunne have forlangt dette.

*Det fremgår af samarbejdsaftalen at bidraget løbende skal reguleres, og det lå slet ikke i bevidstheden, at en bidragsnedsættelse kunne være tidsbegrænset. Når man driver en virksomhed, hvor renter og afdrag går ubeskåret fra låntager til obligationsejer, og bidraget er det eneste, man tjener penge på, er det utænkeligt, at man skulle acceptere at lægge bidraget på et fast niveau uden tidsbegrænsning.*

Når der i referatet af 21. januar 2004 fra et møde hos Nykredit står, at der i relation til tilsagn 5 om prisændringer ”nogle steder” har været den holdning, at Nykredits tilsagn forhindrede fremtidige prisændringer, er der tale om en henvisning til en kommentar i en avisartikel.

Advokat Niels Heering har forklaret, at han har praktiseret i 31 år, og at han i dag er partner hos Gorrissen Federspiel Advokatfirma.

I vinteren 2002/03 rettede Nykredit henvendelse i forbindelse med en fusion med Totalkredit, og bad ham deltage i forhandlingerne og bistå med henblik på afklaring af en række skattetekniske spørgsmål. Han har altid beskæftiget sig med den finansielle sektor, og har været med til at gennemføre andre fusioner og udarbejde tilsagn i tilknytning hertil. I et sådant forløb er der altid et tæt samarbejde med klienten, hvor der udarbejdes flere udkast til tilsagn, som danner grundlag for drøftelser på møder mellem klienten og konkurrencemyndighederne. Et tilsagn bliver således også til som led i et fælles projekt med konkurrence-myndighederne.

Han har deltaget i forhandlingerne på vegne af Nykredit og har været med under hele forhandlingsforløbet med konkurrencemyndigheder. Han varetog de forhandlingsmæssige opgaver, mens hans kollega, advokat Jan Erik Svensson, tog sig af de mere tekniske konkurrenceretlige spørgsmål. Derudover medvirkede en række andre medarbejdere, som varetog en række praktiske opgaver. Nykredit var på dette tidspunkt inde i en voksende fase og ville med en fusion sikre sig et distributionsnet via de 106 pengeinstitutter, der var tilknyttet Totalkredit. Nykredit havde i forvejen et vist samarbejde med nogle pengeinstitutter bl.a. Jyske Bank A/S, men det var ikke på tale at overtage pengeinstitutter. Som led i aftalen med Totalkredit blev der udarbejdet en ”Aftaleskitsen om sammenlægning af Totalkredit og Nykredit”. Da der for Nykredit var tale om en investering på 7,1 mia. kr., var det påkrævet, at der blev indgået en samarbejdsaftale, der kunne holde i en længere årrække, således at investeringen kunne tjenes hjem. Som led heri var det nødvendigt, at der blev aftalt en tidsmæssig bindingsperiode, da parterne i realiteten havde modsat rettede interesser. Dette blev søgt reguleret i aftaleskitsens pkt. 9 om ophør af samarbejdet. Denne bindingsperiode i relation til pengeinstitutterne blev efterfølgende et centralt emne for konkurrencemyndighederne, og Nykredit accepterede da også som led i forhandlingerne en reduceret bindingsperiode. Konkurrencemyndighederne havde også et ambivalent forhold til Nykredits opnåelse af dominans på markedet, men man var fra myndighedernes side overvejende positive over for en fusion, og det kom ikke på tale, at forbyde denne. For så vidt angår formuleringen af tilsagn 5 fremsatte konkurrencemyndigheden ikke i forløbet krav om, at tilsagnet skulle være tidsbegrænset, og han havde ikke selv tænkt på den mulighed.

Som led i fusionsforhandlingerne oparbejdede han sammen med Jan Erik Svensson en rutine, hvorefter kollegaen umiddelbart efter møderne udarbejdede mødereferater og notater, som han efterfølgende modtog. Han tog også selv under møderne notater, som han afleverede til Jan Erik Svensson. Referater og notater blev senest den følgende dag sendt til konkurrencemyndighederne. En række medarbejdere hos konkurrencemyndighederne, bortset fra Finn Lauritzen, tog ligeledes notater.

*I de indledende drøftelser mellem Nykredit og Konkurrencestyrelsen lagde man fast, hvad de konkurrenceretlige muligheder var - hvilke bindingsperioder kunne man forvente at få godkendt. I Konkurrencestyrelsen tog man udgangspunkt i konkurrenceretten, men det var i virkeligheden en forhandling med en modpart, som ikke havde så meget med konkurrenceretlige betænkeligheder at gøre.*

På mødet den 10. juni 2003 havde de en overordnet drøftelse omkring Nykredits dominans på markedet, men fokus var navnlig rettet mod eksklusivitet og dermed bindingen mellem Nykredit og bankerne. Han har ligeledes som led i forhandlingerne set notatet af den telefonsamtale, der fandt sted den 17. juni 2003 mellem Finn Lauritzen og Peter Engberg Jensen. På dette tidspunkt havde de en række interne drøftelser med aftaleparterne om, hvorvidt de turde offentliggøre fusionen, og formålet med samtalen var derfor at tilvejebringe sikkerhed herfor. Da det efter samtalen lå fast, at man nok skulle finde en løsning, og at der ikke var noget, der kunne blokere for en fusion, følte de sig trygge ved at offentliggøre denne.

På mødet den 15. august 2003 i Konkurrencestyrelsen var temaet omkring bindingsperioden det centrale emne, men et af de andre punkter, som blev bragt op af Konkurrencestyrelsen under dette møde var, at de gerne så, at provisionstaksten blev knyttet til bidragsatsen, men det var ikke noget man kunne finde en formel for. Det er ikke unormalt, at der bliver "sendt balloner op" omkring forhold, som man efterfølgende kunne tænke over til næste møde.

I Konkurrencestyrelsens første udkast til tilsagn fra den 21. august 2003 var der i punkt 5 et vilkår om, at porteføljeprovisionen på 0,15 % skulle knyttes til bidragsatsen på en sådan måde, at ændringer heri skulle føre til en ændring i provisionssatsen. Dette blev omtalt som "variabiliteten". *Han kendte til begreberne bidrag, provisioner mv. fra hans kendskab til branchen. Bidraget er realkreditinstitutternes vigtigste indtægtskilde. Ordet variabilitet blev ofte nævnt under forhandlingerne. Det er en grundlæggende forudsætning for realkreditinstitutter, at der ikke er noget, der er fast, men derimod kan flytte sig op og ned efter markedsudviklingen.*

Den 28. august 2003 udarbejdede Nykredit sit første udkast til tilsagn og i forbindelse med porteføljeprovisionen i punkt 5 gav Nykredit udtryk for, at denne skulle være variabel, men at det var vanskeligt at sætte denne på en formel. Det var derimod med nogen forundring han modtog Konkurrencestyrelsens nye udkast til tilsagn af 29. august 2003. Det var første gang, der blev talt om en nedsættelse af bidraget, og dette var overraskende set i lyset af de signaler, man havde modtaget tidligere, hvorefter der ikke kunne forventes nye forhold inddraget i sagen.

Peter Engberg Jensen udarbejdede den 31. august 2003 et oplæg til drøftelse på mødet den 1. september 2003. Han har set dette oplæg, og han var da stærkt i tvivl om, hvorvidt fusionen nu kunne gennemføres, hvorfor de overvejede at offentliggøre dette.

Inden mødet den følgende dag havde Peter Engberg Jensen en samtale med Finn Lauritzen. Nykredit foreslog, om det kunne være en mulighed, at Nykredit og Totalkredits bidrag blev ensrettet som led i en fusion. Der var dog ikke tale om, at en sådan nedsættelse skulle være permanent. Et bidrag er ganske vist i lange perioder uændret, men dette hænger i så fald sammen med uændrede markedsforhold. Hvis disse forhold ændrer sig, er der et tilsvarende behov for at justere bidragssatsen. Indholdet af samtalen er ikke noget, som han på forhånd havde drøftet med Peter Engberg Jensen, og referatet fra denne samtale blev ikke drøftet på det efterfølgende møde.

På mødet den 1. september 2003 var Finn Lauritzen ikke tilfreds, da Nykredit ikke var kommet med indrømmelser. Finn Lauritzen tilkendegav således, "at han skulle have noget til forbrugerne", og som han kunne meddele til offentligheden. Det blev ikke nærmere defineret, hvad der skulle tilbydes forbrugerne, men Nykredit overvejede efterfølgende, hvad man skulle foreslå, således at sagen kunne fremmes og afsluttes. *Nogle af tilsagnene havde ingen betydning rent konkurrenceretligt, men så kunne styrelsen vise, at der var sket noget.*

Et par dage efter fremkom Nykredit derfor med et nyt udkast til tilsagn af 4. september 2003, hvor tilsagn 5 var ændret, og hvorefter Nykredit tilbød at nedsætte bidraget til 0,50 %, hvilket svarede til Totalkredits bidrag, der allerede var på dette niveau. *Udkastet var blevet ændret, så kun Nykredit og ikke Nykredit og Totalkredit var omfattet af tilsagnet. Totalkredit var jo allerede på 0,50 og det gav derfor ikke mening, at de skulle være en del af tilsagnet.* På den måde "fik forbrugerne noget" i forbindelse med fusionen. Der var dog tale om en "engangs-nedsættelse" forstået på den måde, at det på ny kunne ændres, hvis der skete ændringer i markedsvilkårene. Formuleringen blev til på baggrund af drøftelserne mellem Peter Engberg Jensen og Finn Lauritzen. Det har på intet tidspunkt været drøftet, om bidragsnedsættelsen kun skulle gælde i en periode eller været tidsmæssigt ubegrænset. Nykredit tilbød endelig over for forbrugerne, at der kunne ske gratis indskrivning af obligationer, da der ikke var ret mange penge i det. *Tilsagnet om gratis indskrivning af egne obligationer var udtryk for det "noget", som Finn Lauritzen krævede - det havde ingen betydning.*

På mødet den 5. september 2003 i Konkurrencestyrelsen var der en god stemning, og det helt centrale emne var fortsat spørgsmålet om bindingsperioden. Der var også en generel drøftelse om, hvorvidt bidragsnedsættelsen skulle omfatte alle kunder og ikke kun kernekunder. Konkurrencestyrelsen ville også have klarlagt, hvad bidragsnedsættelse ville indebære for kunderne.

Når Peter Engberg Jensen i et telefonnotat af 8. september 2003 skrev at nedsættelsen af Nykredits bidrag skulle være permanent, opfattede han det på den måde, at der blot var tale om en fastsættelse af bidraget, der fortsat kunne justeres, hvis markedsvilkårene ændrede sig. Hvis der derimod havde været tale om en egentlig rabat, kunne satsen ændres uden nærmere begrundelse, hvilket derimod ikke var tilfældet ved den beskrevne fremgangsmåde. Indholdet af samtalen og forståelsen af ordet "permanent" blev dog ikke drøftet på mødet samme dag. Han modtog efterfølgende et referat fra samtalen som led i den almindelige under-retning.

Hvis man sammenligner Nykredits udkast til tilsagn af 8. september 2003 med de endelige tilsagn fra den 10. oktober 2003, er sætningen om, at bidrag og provisioner er vari-

able ikke med i de endelige tilsagn. Dette skete efter ønske fra konkurrencemyndighederne, der bad om at få afsnittet fjernet, da det ikke gav mening at bibeholde sætningen ved en fast bidragsats. *Sætningen om, at "Bidrag og provisioner er variable", blev fjernet på foranledning af Konkurrencestyrelsen, fordi styrelsen ikke ville have "løse" sætninger. Nykredit fandt ikke grundlag for at drøfte det - bidrag er altid variable, og der var derfor ingen grund til at have sætningen med. Provisionen var i øvrigt ikke længere en del af tilsagnet, og også derfor var sætningen ikke længere relevant at have med. Det blev forklaret mange gange undervejs i forhandlingerne, at det ligger i realkreditmarkedets natur, at bidraget er variabelt. Hvis Nykredit satte bidraget ned og fastholdt det var der en risiko for, at Nykredit ville gå konkurs. Nykredit kunne ikke stå i en situation, hvor man var afhængig af en administrativ genoptagelse, før man kunne justere sine priser, men måtte have mulighed for at styre sin egen virksomhed.*

På mødet den 9. september 2003 i Konkurrencestyrelsen fremkom Finn Lauritzen med en skjult trussel om at ville arbejde efter reglerne og dermed trække sagsbehandlingstiden. Det havde han ikke forventet at skulle høre fra en dansk embedsmand. Han rådgav Nykredit om dette, men de havde ikke tid til at forfølge det spørgsmål. *Det styrelsen bekymrede sig om, var bindingerne - når bindingerne var udløbet, var der ikke længere noget tilsagn.*"

## **Anbringender**

Parterne har gentaget deres anbringender.

Nykredit har vedrørende sin anmodning af 22. april 2013 til Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen om bidragsforhøjelse anført bl.a., at denne var begrundet i selskabets øgede omkostninger i form af et forhøjet lovpligtigt kapitalkrav, omkostninger til supplerende sikkerhed i henhold til SDO-reglerne, øgede kapitalkrav fra ratingbureauer, stigende nedskrivninger og tab og en forventet stigning til kapacitetsomkostninger. De stigende omkostninger har medført en uholdbar negativ rentabilitet for Nykredits udlån til private.

Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen har ved sin afgørelse af 24. oktober 2013 ikke vurderet, om tilsagn 5 fortsat er berettiget, herunder i forhold til tilsagnets konkrete virkemåde og effekt afvejet over for reguleringsformålet, men har blot konstateret, at markedsforholdene ikke har ændret sig væsentligt siden 2011.

Konkurrencerådets henvisning til, at Nykredit fortsat har mulighed for at få en revurdering af tilsagn 5's berettigelse, har i praksis vist sig at være indholdsløs.

Konkurrencerådet har heroverfor anført bl.a., at Nykredits betragtninger om den udvikling, der er sket i omkostningerne siden 2011, er uden betydning ved afgørelsen af den foreliggende sag, der skal vurderes på grundlag af de forhold, der var gældende på afgørelsestidspunktet.

Nykredit har ikke nedlagt en selvstændig påstand i relation til Konkurrence- og Forbrugerstyrelsens afgørelse af 24. oktober 2013. Afgørelsen er i øvrigt ikke udtryk for, at muligheden for genoptagelse er indholdsløs, men er blot udtryk for, at styrelsen har vurderet, at forholdene ikke har ændret sig væsentligt siden 2011.

### **Retsgrundlag**

Af forarbejderne til den dagældende konkurrencelovs regler om fusion mv. (Folketingstidende 1999-2000, tillæg A, s. 6804 ff.) fremgår bl.a.:

*”Almindelige bemærkninger*

#### *1. Lovforslagets indhold*

Med vedtagelsen i maj 1997 af konkurrenceloven (L 172, FT 1996-97, tillæg C, s. 584 ff), jf. lov nr. 384 af 10. juni 1997, blev det hidtidige kontrolprincip i dansk konkurrencelovgivning erstattet med det samme forbudsprincip, som gælder i EU-konkurrenceretten og i de fleste andre EU-medlemsstaters konkurrencelovgivning.

Der var tale om en tilpasning af den danske konkurrencelov til EUs konkurrenceregler ikke en fuldstændig indførelse af de samme regler. Der blev således ikke indført fusionskontrol, ligesom en virksomheds førstegangs misbrug af en dominerende stilling ikke blev strafsanktioneret. For så vidt angik administrationen af loven blev det besluttet, at den som under den tidligere lov skulle varetages af et uafhængigt kollegialt råd, Konkurrencerådet. Med baggrund i rådets funktion blev antallet af medlemmer imidlertid udvidet.

...

Formålet med fusionskontrol er imidlertid ikke i sig selv at hindre sammenslutninger af virksomheder. Formålet er derimod at sikre, at fusionerne tilrettelægges på en sådan måde, at de fordele for de fusionerende virksomheder, der f.eks. kan ligge i en større styrke på eksportmarkederne, ikke betales af de danske forbrugere i form af højere priser eller af mindre konkurrenter, som risikerer at blive presset ud af markedet. Dette kan ske ved at knytte vilkår eller udstede påbud til en godkendelse af en fusion.

...

#### *Bemærkninger til lovforslagets enkelte bestemmelser*

...

§ 12 e

Med bestemmelsen foreslås det, at Konkurrencerådet til en godkendelse af en fusion, jf. § 12 c, stk. 2, kan knytte vilkår eller udstede påbud for at sikre opfyldelsen af de tilsagn, som virksomhederne har afgivet over for Konkurrencerådet. Anvendelsen af vilkår eller påbud skal fjerne de skadelige virkninger af en fusion, som fastlagt ved Konkurrencerådets undersøgelser. Bestemmelsen svarer til artikel 6, stk. 2, i fusionskontrollforordningen. Europa-Kommissionen har gennem et stort antal sager udviklet en righoldig praksis herom.

Bestemmelsen er meget central i forbindelse med fusionskontrol. Det primære mål med fusionskontrol er således ikke at forbyde fusioner, men at gøre det muligt via vilkår eller påbud at fjerne de skadelige virkninger af en fusion og vel at mærke på et tidspunkt, hvor den fusionerede enhed endnu ikke er aktiv på markedet.

*Stk. 1.*

Bestemmelsen fastslår, at det er virksomhederne, som skal afgive tilsagn over for Konkurrencerådet. Begrundelsen herfor er, at det er virksomhederne, som er nærmest til at vurdere, hvilke tilsagn de er parat til at imødekomme med henblik på at afværge konkurrenceproblemer og dermed få fusionen godkendt. Tilsagnene skal afgives over for Konkurrencerådet, som vil vurdere tilsagnene i forbindelse med selve vurderingen af fusionen, herunder om den kan godkendes. Forbud mod en fusion kan således kun komme på tale i tilfælde, hvor de konkurrenceskadelige virkninger af en fusion ikke kan afhjælpes ved at knytte vilkår eller udstede påbud til godkendelsen.

En fusion kan godkendes med tilsagn i begge faser af undersøgelsen efter lovforslagets nr. 12 (§ 12 d, stk. 1 og 2).

... ”

## **Højesterets begrundelse og resultat**

### *Indledning*

Sagen angår prøvelse af Konkurrencerådets afgørelse af 23. juni 2010 og Konkurrenceankenævnets kendelse af 2. december 2010, hvorefter Nykredit Realkredit A/S påbydes at overholde tilsagn 5. Det afgørende spørgsmål er, om Nykredit har opfyldt eller fortsat er bundet af dette tilsagn. Tilsagnet blev afgivet den 10. oktober 2003 med henblik på konkurrencemyndighedernes godkendelse af fusionen mellem Nykredit og Totalkredit, og det går ud på, at administrationsbidraget for Nykredits kernekunder skal nedsættes til 0,50 % ved fuld belåning samt nedsættes tilsvarende for andre privatkunder og ved andre belåningsgrader.

Sagen angår endvidere prøvelse af Konkurrencerådets afgørelse af 30. november 2011, hvorved Nykredit ikke fik tilladelse til at tilbagekalde tilsagn 5, men alene til at forhøje Nykredits bidragssatser i en 5 års periode i overensstemmelse med et nyt tilsagn 5a.



Aftalegrundlaget mellem Nykredit og Totalkredit indebar, at der både var tale om en fusion, der skulle godkendes af konkurrencemyndighederne efter reglerne i konkurrencelovens §§ 12 - 12 g, og en distributionsaftale, der af konkurrencemyndighederne skulle fritages for forbudet mod visse konkurrencebegrænsende aftaler, jf. konkurrencelovens § 6 og § 8. Sagen om konkurrencemyndighedernes godkendelse af aftalen blev efter anmodning fra Nykredit og Totalkredit behandlet som et samlet hele.

Med hensyn til distributionselementet i aftalegrundlaget skal Konkurrencerådet efter konkurrencelovens § 8 fritage for forbudet i § 6 mod konkurrencebegrænsende aftaler, såfremt visse betingelser er opfyldt, herunder at aftalen sikrer forbrugerne en rimelig andel af fordelene herved, jf. § 8, stk. 1, nr. 2.

Efter konkurrencelovens § 12 c sammenholdt med § 12 e skal en fusion godkendes af Konkurrencerådet, hvis fusionen ikke skaber eller styrker en dominerende stilling på markedet, der bevirker, at den effektive konkurrence hæmmes betydeligt, mens fusionen skal forbydes, hvis disse betingelser ikke er opfyldt. Det fremgår af forarbejderne til reglerne om fusionskontrol, at formålet med kontrollen ikke er at hindre fusioner, men at sikre, at fusioner tilrettelægges sådan, at de skadelige virkninger af fusionen fjernes på forhånd, herunder ved at sikre, at de fordele, som fusionen indebærer for de fusionerede virksomheder, ikke betales af forbrugerne i form af højere priser. Efter lovens § 12 e kan Konkurrencerådet knytte vilkår eller påbud til en godkendelse for at sikre, at de virksomheder, som deltager i fusionen, opfylder tilsagn, som de har givet over for Konkurrencerådet for at fjerne de skadelige virkninger af fusionen. Det fremgår af forarbejderne til denne bestemmelse, at fusionskontrollen bygger på, at det er de deltagende virksomheder, der med tilsagn over for Konkurrencerådet selv skal fjerne de skadelige virkninger, som konkurrencemyndighederne har fastlagt ved deres undersøgelser, idet virksomhederne er nærmest til at vurdere, hvilke tilsagn de er parat til at give med henblik på at afværge konkurrenceproblemer og dermed få fusionen godkendt. Konkurrencerådet skal herefter vurdere tilsagnene i forbindelse med den samlede vurdering af, om fusionen kan godkendes.

Højesteret finder, at der ved bedømmelsen af, hvordan et tilsagn afgivet over for Konkurrencerådet skal forstås, må lægges vægt på, at det er virksomhederne, der har formuleret tilsagnet, og at det er forudsat, at de herved har overvejet, hvor langt de ønsker at gå for at skabe

grundlag for, at fusionen kan godkendes af Konkurrencerådet. Der må endvidere lægges vægt på, at tilsagn danner grundlag for myndighedernes godkendelse af fusionen, og at tilkendegivelser, der har karakter af betingelser for en godkendelse, efter almindelige forvaltningsretlige regler gælder, så længe godkendelsen varer, medmindre andet er bestemt eller følger af omstændighederne.

Det følger endvidere af almindelige forvaltningsretlige regler om genoptagelse, at Konkurrencerådet kan tillade ophævelse eller ændringer af et tilsagn, f.eks. hvis forholdene findes at have ændret sig således, at et tilsagn, der er givet, ikke længere er nødvendigt for at fjerne skadevirkninger af fusionen eller er blevet unødigt byrdefuldt for virksomhederne.

*Konkurrencerådets afgørelse af 23. juni 2010 – stadfæstet af Konkurrenceankenævnet den 2. december 2010*

Tilsagn 5 er et af i alt 9 tilsagn. Det fremgår af tilsagn 5, at Nykredit i forbindelse med fusionens gennemførelse bl.a. skulle nedsætte bidraget for nye lån til kernekunder til 0,50 % ved fuld belåning. Der er ikke i tilsagn 5 angivet en dato for bortfald, som det er tilfældet for tilsagn 1, 4 og 8, og tilsagn 5 indeholder heller ikke angivelser om, at tilsagnet bortfalder under visse nærmere omstændigheder. I de indledende afsnit i tilsagnsdokumentet er det angivet, at tilsagnene bortfalder, såfremt samarbejdet mellem Nykredit og pengeinstitutterne ophører.

Udgangspunktet er herefter, at tilsagn 5 ikke er tidsbegrænset, hvilket også er i overensstemmelse med almindelige forvaltningsretlige regler. Det må herefter vurderes, om andre forhold, herunder forhandlingsforløbet, giver grundlag for at fravige dette udgangspunkt.

Tilsagnene blev udformet af Nykredit, og der blev i perioden fra sommeren til efteråret 2003 udarbejdet flere udkast af Nykredit i lyset af møder afholdt mellem Nykredit og Konkurrencestyrelsen. Af de mødereferater, som Nykredit har fremlagt, og som parterne har været enige om at lægge til grund, fremgår bl.a., at der under forløbet var drøftelser om provisionsats og bidragsats, herunder om, at satserne skulle være variable. Eksempelvis fremgår det af referat fra møde afholdt den 1. september 2003, at direktøren for Konkurrencestyrelsen fandt, at bidragene skulle reduceres, således at forbrugerne kunne få fordele af fusionen. Det blev endvidere ved dette møde tilkendegivet af Konkurrencestyrelsen, at det var vigtigt, at der skete ændringer i bidragene, idet styrelsen mente, ”at markedet vil blive endnu mere fastlåst efter fusi-

onen og hvis denne skal komme forbrugerne til gode, må der ske en regulering nu". Der var tillige drøftelser af størrelsen af bidraget, herunder om satsen skulle være under 0,50 %. Nykredit udarbejdede herefter den 4. september 2003 et nyt udkast til tilsagn 5, hvor bidraget blev nedsat til 0,50 %. I modsætning til tidligere udkast var der ikke angivet en tidsmæssig begrænsning for tilsagnet, og det omfattede nu kun Nykredit og ikke tillige Totalkredit. Af mødereferat fra den 9. september 2003 fremgår, at Nykredit tilkendegav, at en bidragssats på 0,50 % var det yderste, selskabet kunne strække sig til, og Konkurrencestyrelsen gav udtryk for, "at de var bekymrede for denne bidragssats, idet de følte, at det ville blive den absolut laveste pris på et oligopolistisk marked".

Efter det anførte og de øvrige oplysninger i sagen om tidligere udkast og drøftelserne forud for Nykredits afgivelse den 10. oktober 2003 af det endelige tilsagn 5 finder Højesteret, at forhandlingsforløbet ikke giver grundlag for at fastslå, at der mellem Konkurrencestyrelsen og Nykredit var en fælles forståelse af, at tilsagn 5 skulle være tidsbegrænset som anført af Nykredit. Dette er endvidere understøttet af, at det ikke ved godkendelsen af fusionen på forhånd kunne vurderes, hvor længe de konkurrenceskadelige virkninger ville bestå, da de skadelige virkninger af fusionen ikke alene er knyttet til uopsigeligheden i aftalerne med pengeinstitutterne.

Det bemærkes endvidere, at det var væsentligt for Nykredit, at fusionen kunne gennemføres, og Højesteret finder ikke grundlag for at fastslå, at det savnede forretningsmæssig begrundelse at afgive et tidsbegrænset tilsagn om størrelsen af Nykredits bidragssats på visse realkreditlån. Ved vurderingen heraf lægger Højesteret også vægt på, at bidragssatserne i en længere årrække forud for 2003 havde ligget på stabilt niveau, og at der efter de almindelige forvaltningsretlige regler er mulighed for genoptagelse.

Højesteret finder på denne baggrund, at tilsagn 5 ikke er tidsbegrænset som anført af Nykredit. Det kan ikke føre til et andet resultat, at Konkurrencestyrelsen i det efterfølgende forløb ikke reagerede over for Nykredit efter at have modtaget referat af komitémødet i januar 2004, hvoraf Nykredits forståelse af tilsagnet fremgik.

På denne baggrund frifindes Konkurrencerådet for Nykredits principale påstande.

*Konkurrencerådets afgørelse af 30. november 2011*

Nykredit har nedlagt en subsidiær påstand om, at det tillades selskabet at tilbagekalde tilsagn 5 og tilsagn 5a, og en mere subsidiær påstand om, at det tillades selskabet at tilbagekalde de to tilsagn for så vidt angår nyudlån.

Disse to påstande angår Konkurrencerådets afgørelse af 30. november 2011. Ved denne afgørelse bestemte Konkurrencerådet, at der ikke er grundlag for at ophæve det vilkår for godkendelse af fusionen, som tilsagn 5 udgør. Rådets afgørelse om ikke at ophæve tilsagn 5 er overordnet begrundet med, at de betænkeligheder omkring øget koncentration og fjernelse af Totalkredit som konkurrent, der ligger til grund for vurderingen af fusionen i 2003 og for vilkåret om afgivelse af tilsagn 5, fortsat er til stede i mindst samme omfang som i 2003, og at konkurrenceforholdene på markedet stadig er af en sådan karakter, at der er behov for at tilgodese det reguleringsmæssige formål, som tilsagn 5 opfylder. Det var samtidig rådets vurdering, at hensynet til konkurrencen vejer tungere end hensynet til Nykredit. De forhold, som Konkurrencerådet i den forbindelse har lagt vægt på, er sammenfattet i afgørelsens punkt 24. Det fremgår bl.a. heraf, at rådet har lagt til grund, at øgede omkostninger har gjort tilsagn 5 mere byrdefuldt for Nykredit. Endvidere fremgår det, at Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen i forbindelse med sagen har gennemført en markedsundersøgelse.

Selv om Konkurrencerådet ikke fandt grundlag for at ophæve tilsagn 5, fandt rådet, at der kunne ske en midlertidig lempelse af tilsagnet. Rådet traf således samtidig afgørelse om, at rådet kunne acceptere Nykredits tilsagn om modifikation af tilsagn 5, således at der i en 5 års periode fra den 1. april 2012 til den 31. marts 2017 blev mulighed for en vis forhøjelse af bidraget (tilsagn 5a). Fra den 1. april 2017 finder tilsagn 5 herefter igen anvendelse med sin oprindelige ordlyd, herunder niveau for bidragsatsen, medmindre Konkurrencerådet på foranledning af Nykredit måtte have truffet anden afgørelse.

Som det fremgår, bygger Konkurrencerådets afgørelse på en afvejning af hensynet til konkurrencen over for hensynet til Nykredit som følge af, at vilkåret om bidragets størrelse er blevet mere byrdefuldt. Rådet har vurderet, at de konkurrenceskadelige virkninger af fusionen fortsat består, og at tilsagn 5 fortsat har et reguleringsmæssigt formål med henblik på at modvirke disse forhold. Rådet har derfor fundet, at tilsagn 5 ikke kan ophæves. Samtidig har rådet vurderet, at tilsagnet er blevet så byrdefuldt for Nykredit, at vilkåret om bidragets størrelse bør

lempes på en sådan måde, at både hensynet til konkurrencen og hensynet til Nykredit tilgodeses. Rådets vurderinger af disse spørgsmål bygger i det væsentlige på et konkurrencemæssigt skøn, og Højesteret finder, at der ikke foreligger det fornødne sikre grundlag for at tilsidesætte dette skøn. Der er heller ikke påvist faktuelle fejl eller retlige mangler ved afgørelsesgrundlaget, der kan føre til, at afgørelsen tilsidesættes.

På denne baggrund frifindes Konkurrencerådet for Nykredits subsidiære påstand.

For så vidt angår Nykredits mere subsidiære påstand bemærkes, at Nykredit under den administrative behandling ikke har fremsat tilsagn, der indebærer ophævelse alene for nyudlån, jf. punkt 40-45 i Konkurrencerådets afgørelse af 30. november 2011. Som følge heraf har Konkurrencerådet ikke truffet afgørelse vedrørende spørgsmålet om ophævelse af prisreguleringen alene for nyudlån. Højesteret finder, at Nykredits mere subsidiære påstand under disse omstændigheder ikke kan tages under pådømmelse, jf. herved princippet i konkurrencelovens § 20. Højesteret tager derfor Konkurrencerådets påstand om afvisning for så vidt angår den mere subsidiære påstand til følge.

#### *Sagsomkostninger*

Efter sagens udfald tages Konkurrencerådets påstand til følge, hvorefter Nykredit skal tilbagebetale sagsomkostninger med 1.650.000 kr. med procesrente fra den 19. december 2012.

Nykredit har anslået sagens værdi til ca. 1 mia. kr. Sagsomkostningerne i en sag om så store værdier må fastsættes skønsmæssigt efter en vurdering af, hvad der kan anses for rimeligt, også under hensyn til sagens omfang og karakter. Der skal endvidere tages hensyn til både arbejdets omfang og det ansvar, der er forbundet med sagens førelse.

På denne baggrund fastsætter Højesteret sagsomkostningerne til Konkurrencerådet for begge retter til 4.006.000 kr. Beløbet dækker udgift til advokat med 4 mio. kr. og 6.000 kr. til dækning af retsafgift for Højesteret.

### **Thi kendes for ret:**

Konkurrencerådet frifindes for Nykredit Realkredit A/S' principale og subsidiære påstande.

Nykredit Realkredit A/S' mere subsidiære påstand afvises.

Nykredit Realkredit A/S skal til Konkurrencerådet betale 1.650.000 kr. med procesrente fra den 19. december 2012.

I sagsomkostninger for Sø- og Handelsretten og Højesteret skal Nykredit Realkredit A/S betale 4.006.000 kr. til Konkurrencerådet.

De idømte beløb skal betales inden 14 dage efter denne højesteretsdoms afsigelse.

Sagsomkostningsbeløbet forrentes efter rentelovens § 8 a.