

Opplysninger unntatt
offentlighet jf offl. §13(i)
jf. fol. §13(i) nr. 2 -
forretnings sensitiv inform



Betydningen av Torghattens indirekte eierandel i Fjord 1

Endres incentiver til å utøve markedsmakt som følge av etableringen av felles eierskap i F1 Holding?

10.06.2016

Om Oslo Economics

Oslo Economics utreder økonomiske problemstillinger og gir råd til bedrifter, myndigheter og organisasjoner. Våre analyser kan være et beslutningsgrunnlag for myndighetene, et informasjonsgrunnlag i rettslige prosesser, eller et grunnlag for interesseorganisasjoner som ønsker å påvirke sine rammebetingelser. Vi forstår problemstillingene som oppstår i skjæringspunktet mellom marked og politikk.

Oslo Economics er et samfunnsøkonomisk rådgivningsmiljø med erfarne konsulenter med bakgrunn fra offentlig forvaltning og ulike forsknings- og analysemiljøer. Vi tilbyr innsikt og analyse basert på bransjeerfaring, sterk fagkompetanse og et omfattende nettverk av samarbeidspartnere.

Konkurransøkonomisk analyse

Oslo Economics er blant de ledende konkurransøkonomiske miljøene i Norden. Flere av våre medarbeidere er på Global Competition Reviews oversikt over verdens fremste konkurransøkonomer og har tidligere hatt sentrale posisjoner i Konkurransetilsynet. Vi bistår i saker som behandles av nasjonale og internasjonale konkurransemyndigheter. Vår bistand inkluderer fusjoner, oppkjøp, brudd på konkurranseloven, regulerte næringer, sektoranalyser, offentlige anskaffelser og statsstøtte.

Betydningen av Torghattens indirekte eierandel i Fjord 1

10.06.2016

© Oslo Economics 2014

Kontaktperson:

Jostein Skaar / Partner

jsk@osloeconomics.no, Tel. 959 33 827

Innhold

Sammendrag og konklusjoner	4
1. Bakgrunn og rammeverk for analysen	5
1.1 Problemstilling	5
1.2 Analytisk utgangspunkt	5
2. Hva kjennetegner konkurransen i fergesegmentet?	10
2.1 Viktigste leverandører av fergetjenester	10
2.2 Data fra anbudskonkurransene	10
2.3 Deltakelse og suksess i anbudskonkurranser	11
2.4 Når vinner leverandørene kontrakter	11
2.5 Overordnet vurdering av markedsforholdene	13
3. Torghattens kjøp av aksjer i F1-Holding gir ikke risiko for konkurranseskade	16
3.1 Torghatten kan ikke dempe konkurransepresset fra Fjord1	16
3.2 Generelt om betydningen av deleierskap for konkurransen	17
3.3 Deleierskap og prisingsincentiver i fergemarkedet	17
3.4 Vederlagsformen gir Torghatten sterke incentiver til å konkurrere med Fjord1	22
3.5 Konklusjon; Transaksjonen gir ikke grunn til bekymring for konkurranseskade	23
4. Konkurransenærhet mellom Torghatten og Fjord1	24
4.1 Deltar andre operatører i konkurransene som Torghatten og Fjord1 deltar i?	24
4.2 Konkurransen mellom Fjord1 Torghatten	24
4.3 Torghatten kan i liten grad forvente at Fjord1 vil vinne kontrakter som Torghatten taper	26
5. Referanser	27
Vedlegg 1: Liste over anskaffelser inkludert i datagrunnlaget	28

Sammendrag og konklusjoner

Torghatten har ved kjøp av 50 prosent av aksjene i F1 Holding ervervet en indirekte eierandel i Fjord 1. Denne rapporten viser at denne transaksjon ikke gir grunnlag for å frykte konkurransekade i fergemarkedet. Dette skyldes at:

- Torghatten og Fjord1 møter konkurranse fra øvrige operatører i tilnærmet alle anbudskonkurranser, og står sjelden for de to laveste pristilbudene.*
- Torghatten vil kun ha krav på 29,5 prosent av profitten til Fjord1. Torghatten vil dermed fortsatt ha sterke incentiver til å opprettholde et konkurransepress mot Fjord1.*
- Aksjonæravtalen mellom Torghatten og Sogn og Fjordane Fylkeskommune sikrer at Torghatten ikke kan benytte sitt eierskap i F1 Holding til å internalisere konkurransepresset fra Fjord1.*
- Data fra anbudskonkurransene tyder på at vilkårene for et ideelt anbudsmarked langt på vei oppfylt når den eksisterende operatøren på et samband ikke kan gjenbruke sitt materiell. Følgelig vil konkurransen være velfungerende også med et lite antall potensielle tilbydere.*
- Data fra anbudskonkurransene tyder videre på at når det eksisterende materiellet kan gjenbrukes har den forrige operatøren en kostnadsfordel. Torghatten har dermed særlig sterke incentiver til at Fjord1 ikke skal vinne samband der Torghatten selv har vært operatør. Videre vil Torghatten og Fjord1 fortsatt ha sterke incentiver til å vinne kontrakter for å drifte samband som driftes av øvrige operatører.*
- Vederlaget som Torghatten må betale til Sogn og Fjordane Fylkeskommune for aksjene øker i Fjord1 sitt resultat mellom 2016 til og med 2019. Dette reduserer incentivet til Torghatten for å redusere konkurransepresset mot Fjord1, og gir Sogn og Fjordane Fylkeskommune incentiver til å sikre at Torghatten etterlever aksjonæravtalen.*

1. Bakgrunn og rammeverk for analysen

1.1 Problemstilling

Torghatten har ervervet 50 prosent av aksjene i F1-Holding fra Sogn og Fjordane Fylkeskommune. F1-Holding eier 59 prosent av aksjene i Fjord1. I tilknytning til transaksjonen er det utformet en aksjonæravtale mellom Torghatten og Sogn og Fjordane Fylkeskommune. Avtalen er utformet slik at eiernes representanter i styret til de to selskapene (F1-Holding og Fjord1) utelukkende skal fremme Fjord1 sine interesser. Partene har i tillegg etablert egne retningslinjer for styring for å sikre nettopp dette.

Foretakssammenslutningen må dermed fra et økonomisk perspektiv betraktes som et minoritetserverv, som ikke gir Torghatten mulighet til å begrense konkurransepresset som Fjord1 utøver mot Torghatten. Videre vil Torghatten og Fjord1 bestå som egne økonomiske enheter etter transaksjonen. Følgelig kan ikke selskapene koordinere sin virksomhet gjennom eksplisitte avtaler.

I sitt varsel om inngrep, datert 20.05, fremgår det at av punkt 6.2 at Konkurransetilsynet legger til grunn at transaksjonen skal vurderes som en ordinær fusjon. Konkurransetilsynet begrunner dette med at partene får "felles enekontroll" med Fjord1, samt at Torghatten kan blokkere strategiske beslutninger. Videre heter det i avsnitt 267 at Torghatten og Fjord1 etter transaksjonen ikke lenger vil utøve konkurransepress mot hverandre.

Ettersom transaksjonen kun gir Torghatten rett på 29,5 prosent av profitten som genereres i Fjord1 vil Torghatten ha et klart incentiv til å opprettholde konkurransepress mot Fjord1. Videre gir transaksjonen Torghatten felleskontroll med Fjord1. Dette gir svært begrensede muligheter til å internalisere konkurransen mot Torghatten, sammenliknet med det eventuelt enekontroll ville gitt.

Det som er relevant for Konkurransetilsynet å ta stilling til er dermed hvorvidt Torghatten ved kjøp av aksjer i F1-Holding får endret sine insentiver på en slik måte at dette er egnet til å redusere konkurransen i markedet som helhet.

Torghatten og Fjord1 har overlappende virksomhet innen drift av ferger og hurtigbåter. I sitt varsel om inngrep har imidlertid Konkurransetilsynet hovedsakelig fokusert på fergedrift. Formålet med denne rapporten er derfor å vise hvorfor

transaksjonen ikke vil føre til konkurranseskade knyttet til drift av fergesamband.

1.2 Analytisk utgangspunkt

1.2.1 Anbudsmarked

Kjøp av fergetjenester skjer ved bruk av anbudskonkurranser. Når kjøpene i et marked gjennomføres ved anbudskonkurranser, kan mulighetene til å utøve markedsrett – i betydning av å prise over de relevante kostnadene – være begrensede, selv i et konsentrert marked.

Klemperer (2005) lister opp fem vilkår for et ideelt anbudsmarked, dvs. et marked der markedsmakten er svak selv i en situasjon med få aktive bedrifter. De fire øvrige vilkårene, i tillegg til at kjøpene må skje ved anbudskonkurranser, er:

1. Vinneren får alt relevant salg til kunden
2. Hver kontrakt har signifikant økonomisk verdi i forhold til leverandørenes totale omsetning
3. Aktørenes konkurranser er uavhengig av utfallet i tidligere anbudskonkurranser
4. Lave etableringsbarrierer

I fergemarkedet tildeles retten til å drifte et samband, eller en pakke av flere samband, til operatøren som har det økonomisk mest fordelaktige tilbudet. Følgelig er vilkår 1 oppfylt.

Videre er antallet samband forholdsvis lavt, og kontraktene lange – vanligvis mellom åtte og ti år. De fleste kontrakter er dermed av signifikant økonomisk betydning for operatørene. I avsnitt 153 i varselet fremgår det at Konkurransetilsynet ikke deler denne oppfatningen. Dette begrunnes med at aktørene har en portefølje av samband og at hver enkelt aktør ikke deltar i alle konkurranser.

Det kan dermed synes som om Konkurransetilsynet tolker "signifikant økonomisk verdi" som at hver enkelt kontrakt må være kritisk for at et selskap skal kunne fortsette driften. En slik tolkning av signifikant økonomisk verdi synes imidlertid for snever. "Signifikant økonomisk verdi" må tolkes relativt. I et marked med 119 potensielle samband, der hvert samband gjerne lyses ut hvert åttende år, synes det forholdsvis opplagt at de fleste kontrakter er av "signifikant økonomisk verdi". Følgelig må det legges til grunn at vilkåret om "signifikant økonomisk verdi" er oppfylt.

Ettersom de to første vilkårene er oppfylt, er det i prinsippet ikke nødvendig at vilkår 3 og 4 er

oppfylt, for at det ikke skal være mulig å utøve markedsrett på lang sikt.

Hvis det å ha vunnet tidligere kontrakter gir en fordel i fremtidige anbudskonkurranser – dvs. at vilkår 3 ikke er oppfylt – vil det kunne oppstå en situasjon der profitten som kan hentes ut i senere anbudskonkurranser konkurreres bort i form av lave priser i tidligere anbudskonkurranser. Følgelig kan kundene totalt sett komme like godt ut som hvis vilkår 3 var oppfylt.

Hvorvidt konkurransen starter på ny ved hver anbudskonkurranse er et empirisk spørsmål. Uten nærmere analyser er det derfor utfordrende å vurdere hvorvidt vilkår 3 er oppfylt. Vi kommer derfor tilbake til dette i kapittel 2.

Hvis de to, eller tre, første vilkårene er oppfylt, kan prisene konkurreres ned mot de relevante kostnadene selv med kun to aktører i markedet. Selv om Torghatten og Fjord1 skulle fusjonert – noe som ikke er tilfelle – vil det fortsatt være tre aktører i markedet.

Konkurransetilsynet synes å erkjenne at Norled utøver et betydelig konkurransepress på partene. I varselet skriver imidlertid Konkurransetilsynet flere steder, blant annet i avsnitt 177, at Boreal generelt utøver et begrenset konkurransepress mot partene. Begrunnelsen er at Boreal ikke har aktivitet utenfor sitt tradisjonelle kjerneområde, og heller ikke har vunnet kontrakter som krever store ferger.

Ettersom Boreal faktisk har vunnet kontrakter i sitt kjerneområde må det i det minste legges til grunn at Boreal utøver et reelt konkurransepress i Finnmark og Norland. Videre må det antas at Boreal er i stand til å vinne kontrakter i andre deler av landet, og sannsynligheten for dette vil øke dersom Fjord1 og Torghatten blir mindre aggressive i anbudskonkurransene. Endelig må det antas at Boreal vil kunne fremskaffe tilstrekkelig med kapital til å erverve stor ferger.

Konkurransetilsynet skriver videre i avsnitt 137 at det ikke er grunnlag for å si at etableringsbarrierene er lave, og at dette bryter med vilkårene for et ideelt anbudsmarked. Dette begrunnes med at det er nødvendig å fremskaffe kapital og kompetanse, samt kort tid mellom utlysning og oppstart av kontrakter.

Konkurransetilsynet synes imidlertid ikke å ha tatt innover seg at behovet for kapital først inntreffer når en kontrakt er vunnet, og at inntektsrisikoen er begrenset. Dette trekker i retning av at kapital ikke kan vurderes som en høy etableringsbarriere. Ved velfungerende kapitalmarkeder (ingen grunn til å anta noe annet) er det lønnsomheten i prosjektet

som vil være avgjørende for finansiering, ikke hvem som eier kapitalen.

Videre vil kompetansen som er nødvendig for å utforme tilbud kunne kjøpes i markedet, og kostnaden til dette vil være forholdsvis beskjedne i forhold til verdien av å vinne en kontrakt. I tillegg vil mannskapet som har arbeidet på et samband lett kunne rekrutteres dersom en ny aktør vinner den neste kontrakten for drift av sambandet.

Endelig vil et kort tidsrom mellom utlysning og oppstart kun være en fordel for den aktøren som allerede drifter sambandet. Årsaken er at også aktører med store flåter møter de samme utfordringene som en nyetablert aktør med hensyn til å fremskaffe materiell. Dette skyldes at aktørene binder opp sine fartøy i kontrakter. Fleksibiliteten med hensyn til å optimalisere flåten er dermed minimal. Dette understøttes av at det er svært få eksempler på at en aktør som har vunnet en ny kontrakt betjener denne med ett av sine eksisterende fartøy.

Det er dermed grunnlag for å si at etableringsbarrierene er lave. Imidlertid er etableringsbarrierene uansett av begrenset betydning for denne saken, ettersom det også etter transaksjonen vil være tilstrekkelig mange aktører i markedet til at velfungerende konkurranse opprettholdes.

Dersom markedet hadde lagt til rette for koordinert adferd, vil på den annen side størrelsen på etableringsbarrierene kunne være relevant. Karakteristika ved fergemarkedet gir imidlertid liten risiko for koordinert adferd. Blant annet er kontraktene store og forholdsvis få, og anskaffelsene skjer uten forhandlinger. Videre varierer verdiene av kontraktene betydelig.

Basert på diskusjonen over kan det dermed konkluderes med at markedet er et tilnærmet ideelt anbudsmarked.

1.2.2 Homogene produkter

I punkt 6.2.1 i varselet konkluderer Konkurransetilsynet med at aktørene er differensierte. Dette begrunnes med at aktørene kan velge ulik grad av servicenivå etc., at flåtestørrelsene varierer og at dette gir de ulike aktørene ulik fleksibilitet, at aktørene har ulike geografiske tyngdepunkt, samt at de har ulik grad av administrative ressurser.

Konkurransetilsynets vurderinger er dermed knyttet til egenskaper ved selskapene. Slike egenskaper kan være relevant for konkurransen. Imidlertid er det ikke underbygget at aktører med store flåtestørrelser faktisk har en betydelig fleksibilitet

som gir en kostnadsfordel. Det er heller ikke underbygget i hvilket omfang de samme reservefartøyene faktisk kan benyttes på flere samband. Følgelig kan det ikke konkluderes med at aktørene er differensierte på en måte som gir noen aktører en relevant konkurransefordel.

Konkurransetilsynet drøfter imidlertid ikke eksplisitt hvorvidt produktene faktisk er differensierte eller homogene, noe som er av stor betydning for konkurransen. Det at Konkurransetilsynet i avsnitt 122 skriver at det kan benyttes ulike fremdriftsteknologi kan imidlertid tolkes som at Konkurransetilsynet vurderer at produktene er differensierte.

Oppdragsgiver/innkjøper definerer imidlertid produktets utforming gjennom de krav som stilles i konkurransegrunnlaget. Vi har data for 63 konkurranser der vi kjenner tilbudte priser. Kun fem av disse er kontraktene er ikke vunnet av aktøren som tilbød laveste pris. Den siste tiden har det skjedd en overgang til ny fremdriftsteknologi, og ulike valg av slik teknologi kan derfor være årsaken til at kjøperne i noen tilfeller ikke har valgt aktøren med laveste pris.

Nå som de alternative fremdriftsteknologiene er blitt godt kjent i markedet, er det imidlertid liten grunn til å tro at aktørene vil fortsette med å inngi tilbud basert på ulike fremdriftsteknologier. Årsaken er alle aktørene vil velge den teknologien som mest effektivt tilfredsstiller kravene. Følgelig synes det rimelig å konkludere med at produktene, sett fra kjøpers perspektiv, er homogene, slik at kjøper vil velge det rimeligste tilbudet, gitt at kravene i konkurransegrunnlaget oppfylles.

1.2.3 Åpen anbudskonkurranse

Under punkt 6.4.2.3 i varselet drøfter Konkurransetilsynet betydningen av at anskaffelsene skjer gjennom åpne anbudskonkurranser. Konkurransetilsynet definerer (i fotnote 125) åpen anbudskonkurranse til å tilsvare det som i engelsk litteratur kalles "first price sealed bid" auksjoner.

I slike konkurranser har ikke aktørene informasjon om antall deltakere eller identiteten til disse. Det er opplagt mer krevende å estimere effektene av et oppkjøp knyttet til en "first price sealed bid" auksjon enn i en auksjon der prisen settes til nest beste tilbyders pris – noe som tilsvarende en "second price sealed bid auksjon". I dette tilfellet kan det legges til grunn at aktørene byr sin faktiske "betalingsvilje". Prisøkningen kan dermed estimeres som forskjellen mellom nr. 2 og nr. 3 i de konkurranser der partene i fusjonen er nr. 1 og nr. 2.

Til tross for at det er utfordrende å vurdere effektene, konkluderer Konkurransetilsynet med at incentivene og mulighetene for å utøve markedsrett i en åpen anbudskonkurranse er analoge med tradisjonelle markeder der det konkurreres med differensierte produkter.

Konkurransetilsynet begrunner sin vurdering med at aktørene på samme måte vil avveie forventet salg og pris for å maksimere profitten. Basert på dette konkluderer Konkurransetilsynet med at eventuelle konkurransebegrensende virkninger vil gjøre seg gjeldende generelt og på tvers av ulike anbudskonkurranser. Dette i motsetning til om tilbyderne på forhånd hadde kjent den relative rangeringen, hvor begrensningen ville hatt effekt på konkurranser der partene ville vært nummer en og to. Det er imidlertid en rekke svakheter knyttet til Konkurransetilsynets vurderinger av effekten transaksjonen vil få for prisene i markedet.

For det første drøftes det ikke eksplisitt hvorvidt partene vil kunne øke prisene merkbart. For det andre er det ikke redegjort for hvorfor de øvrige leverandørene også vil ha incentiver til å heve sine priser, i stedet for å satse på en strategi om å underkutte partene og dermed sikre seg kontrakter på å drifte en rekke flere samband enn de ellers ville fått. Videre har ikke Konkurransetilsynet kommentert betydningen for prissettingen av at Torghatten kun har rett på 29,5 prosent av profitten i Fjord1. Dette vil opplagt svekke Torghattens incentiv til å internalisere konkurransen mot Fjord1, og dermed ha betydning for adferden i anbudskonkurranser.

Endelig synes Konkurransetilsynet å overdrive usikkerheten betydelig. Det er i den forbindelse særlig verdt å merke seg at Konkurransetilsynet selv, i avsnitt 135, vurderer at den aktøren som har driften et samband i en kontraktsrunde har en fordel i neste kontraktsrunde. Dette trekker i retning av at det er liten usikkerhet rundt hvilken aktør som har de laveste kostnadene.

Videre er kostnadsdriverne kjent for aktørene, slik at hver aktør kan utarbeide forholdsvis presise estimerer for de øvrige aktørenes kostnader. Videre har trolig aktørene kjennskap til hvilke avkastningskrav som benyttes. Usikkerheten knyttet til budgivning til andre enn den eksisterende operatøren vil dermed også være begrenset. Dette fordi disse må forvente at de ikke kan vinne kontrakten i konkurranse med den eksisterende leverandøren dersom de inngir tilbud som er betydelig høyere enn deres faktiske kostnader.

Hvem som vil delta i en anbudskonkurranse er det også begrenset usikkerhet knyttet til. Den som

tidligere har driftet et samband kan ventes å alltid delta. Basert på Norled sin adferd bør også enhver aktør forvente at Norled deltar i en gitt anbudskonkurranse. Videre er det grunn til å forvente at aktører deltar i konkurranser som er i eller nær sine kjerneområder. Endelig bør en aktør forvente at flere aktører deltar i konkurranser der det å besitte fartøyet som tidligere har trafikkert sambandet ikke gir en betydelig fordel, sammenliknet med når dette gir en betydelig fordel.

Den begrensede usikkerheten, og kompleksiteten som generelt følger av åpne anbudskonkurranser har følger for hvordan Konkurransetilsynet må analysere prisingsincentivene som følger etter transaksjonen. Etter å ha drøftet utfordringer med å vurdere effekter av en fusjon når anskaffelsesmetoden er "sealed-bid first price" auksjon konkluderer Fron og Shor (2005) på følgende måte:

"Given the difficulty of working with first-price auctions, it is often useful to assume that the auction mechanism is second-price and draw inferences from this analysis."

Fron og Shor vurderer det dermed som hensiktsmessig å anvende en modell der det forutsettes second-price auksjon, for å vurdere effektene av en fusjon når anskaffelsene skjer gjennom åpne anbudskonkurranser. Dette verktøyet beskrives på følgende måte:

"Since bidders bid their true values in a second-price auction, it is relatively easy to quantify the effects of a merger. A merger pushes down the price to the third-highest bid when the merging bidders would have finished first and second. In all other auctions, the merger has no effect. Hence, to estimate the effects of the merger, the auctions in which the merging bidders submitted the two highest bids are first identified and the difference between the second and third highest bids in these auctions is then measured. By summing these merger effects across all such auctions and dividing by the total number of auctions in the data, the "expected" or average merger effect is calculated."

Det kan videre se ut som om Konkurransetilsynet legger til grunn at åpne anbudskonkurranser øker det totale potensialet for konkurranseskade. Dette harmonerer ikke med den vekten Konkurransetilsynet legger på usikkerheten knyttet til aktørenes adferd i anbudskonkurransene. Det at det er noe usikkert knyttet til hvem som deltar, og hvilke priser disse inngir, vil nettopp øke risikoen knyttet til å forsøke å internalisere konkurransen.

Dette trekker i retning av at det isolerte incentivet til å øke prisene i åpne anbudskonkurranser etter en fusjon må være mindre enn i et ordinært marked, der aktørene har god informasjon om hvordan det tapte salget vil fordele seg ved en høyere pris.

Videre vil det at de ulike aktørene har forventninger om hverandres prissetting, og hvordan kjøper responderer på prisforskjeller, føre til at sannsynligheten for å vinne avtar svært hurtig dersom prisen økes etter et bestemt punkt – det oppstår et knekkpunkt. Dette i motsetning til i ordinære markeder (med differensierte produkter), der en liten prisendring – fra et hvert punkt – gir en begrenset reduksjon i salget.

Endelig er det også holdepunkter for at eventuelle negative effekter vil være mer begrensede når det benyttes åpne anbudskonkurranser enn når kjøpene skjer gjennom forhandlinger – som kan sidestilles med en engelsk auksjon. OECD (2006) skriver at:

"One study reports that "Numerical analysis using [a logit model] finds that, given the merging firms pre-merger winning bid share, the price effects of mergers in a sealed-bid auction are almost perfectly predicted by taking 85% of the price effect predicted by the corresponding English [i.e., ascending] auction model."
(Werden and Froeb (2006) citing Tschantz, Crooke and Froeb 2000)"

Samlet innebærer dette at Konkurransetilsynet bør vurdere konkurranseskaden som ville oppstått dersom anskaffelsesprosedyren hadde vært forhandlinger. I denne analysen må det videre legges til grunn at Torghatten kun får 29,5 prosent av profitten i Fjord1, og at Torghatten ikke kan benytte sitt eierskap til å redusere Fjord1 sitt konkurransepress mot Torghatten.

Endelig må usikkerheten vurderes som å begrense den skaden som ville oppstått dersom anskaffelsene hadde blitt fortatt gjennom forhandlinger, og ikke –

som faktisk er tilfellet – åpne anbudskonkurranser. I den grad man skulle komme til at det ville blitt en prisøkning om anskaffelsesmetoden var engelsk auksjon, bør man følge Tschantz et al. og kun legge til grunn 85 prosent av den bergende prisøkningen.

1.2.4 Analytisk rammeverk

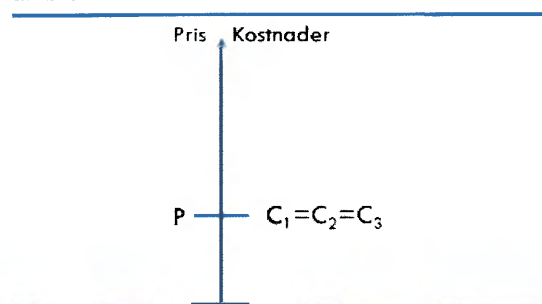
I tråd med drøftelsene under punkt 1.2.2 må det legges til grunn at produktene er homogene. Videre, og i tråd med drøftelsene under punkt 1.2.3 må analysene foretas med utgangspunkt i at aktørene har relativt god informasjon om hverandres adferd i anbudskonkurransene.

Gitt forutsetningene over vil kostnadsforskjeller mellom leverandørene ha betydning for utfallet. I forventning vil aktøren som har de laveste kostnadene vinne en kontrakt. Prisen den vil vinne med vil videre styres av forventninger om kostnadene til aktøren med de nest laveste kostnadene.

Dersom differansen mellom de laveste- og de nest laveste kostnadene er liten, er det rimelig å forvente at prisen vil ligge nær de relevante kostnadene til aktøren som vinner kontrakten. På den annen side, dersom differansen er stor, vil prisen kunne ligge betydelig over de relevante kostnadene for aktøren som vinner kontrakten.

I figuren under har vi illustrert en situasjon der kostnadsforskjeller ikke eksisterer.

Figur 1: Illustrasjon av en anbudskonkurranse der aktørene har like kostnader



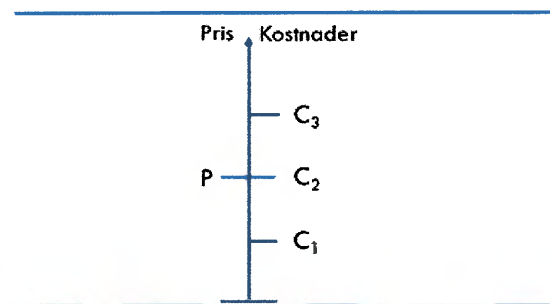
Figur 1 illustrerer et teoretisk tilfelle der kostnadene til alle aktører er helt like. Dersom en aktør forventer at den konkurrerer mot aktører med like kostnader som den selv, vil den ta innover seg at dersom den setter en vesentlig høyere pris enn sine egne kostnader, vil sannsynligheten for at den vinner kontrakten være liten. Dette vil gjelde for samtlige aktører, så ingen vil ha incentiv til å kreve en pris som overstiger sine kostnader i betydelig grad. Følgelig er det naturlig å forvente at prisen vil konkurreres ned mot kostnadene til aktøren som vinner kontrakten.

Det er verdt å merke seg at de ovennevnte incentivene vil gjøre seg gjeldende så lenge minst to aktører forventer at de har like kostnader. Selv ved en full fusjon mellom Torghatten og Fjord1, vil det være minst tre aktive operatører i markedet.

Dette innebærer at hvis fergemarkedet karakteriseres av at hver enkelt operatør forventer at de øvrige operatørene har forholdsvis like kostnader som den selv, er det ingen grunn til å være bekymret for konkurransen selv ved en full fusjon. Dette er ekvivalent med at det tredje av Klemperers fem vilkår er oppfylt – konkurransen starter på ny i hver anbudskonkurranse. Følgelig er det heller ingen grunn til å være bekymret for konkurransen som følge av Torghattens indirekte felles kontroll i Fjord1.

I figuren under har vi illustrert en situasjon der aktørene har ulike kostnader.

Figur 2: Illustrasjon av anbudskonkurranse der aktørene har ulike kostnader



I dette tilfellet er det naturlig å anta at aktøren som har de laveste kostnadene vil vinne kontrakten. Dersom denne aktøren forventer å ha lavest kostnader, vil det være rimelig å kreve en pris som ligger rundt kostnadene til aktøren med de nest laveste kostnadene.

Dersom aktøren med de nest laveste kostnadene forventer at aktøren med de laveste kostnadene agerer som beskrevet, vil det være rasjonelt for denne aktøren å tilby en pris som ligger litt over sine egne kostnader – ettersom dette åpner for at aktøren kan vinne kontrakten og få lønnsomhet med den. Følgelig synes en pris som ligger rundt kostnadene til aktøren med nest laveste kostnader å være en naturlig likevekt.

Utfallet vil ikke endre seg dersom aktøren med de høyeste kostnadene elimineres. Dersom aktøren med de nest høyeste kostnadene forsvinner, vil imidlertid utfallet kunne endres. Dette fordi aktøren med de laveste kostnadene i et slikt tilfelle vil disiplineres av en aktør med høyere kostnader. Dette er ekvivalent med at vilkår 3 ikke er oppfylt – konkurransen starter ikke på ny ved hver anbudskonkurranse.

2. Hva kjennetegner konkurransen i fergesegmentet?

2.1 Viktigste leverandører av fergetjenester

I fergesegmentet er det fire aktører som alle drifter forholdsvis mange samband og som jevnlig deltar i anbudskonkurranser. I 2014 driftet disse fire totalt 118 samband, og hadde en samlet omsetning fra fergedrift på omtrent 4,8 milliarder kroner.

Tabell 1: Aktørenes omsetning, aktive sambandskontrakter og uttransporterte personbilekvivalenter (PBE) i 2014

	Omsetning	Antall samband	PBE
Torghatten	2,2 mrd.*	38	7,2 mill.
Fjord1	1,9 mrd.	31	16,8 mill.
Norled	1,7 mrd.*	34	9,5 mill.
Boreal	1,5 mrd.**	15	0,7 mill.

Kilder: ferjedatabanken, årsrapporter, proff.no. *inkl. hurtigbåtvirksomhet **inkl. buss- og hurtigbåtvirksomhet

Vi kjenner ikke til hvor stor andel av omsetningen til hverken Torghatten eller Norled som kommer fra drift av hurtigbåter. Videre er Boreal sin bussvirksomhet inkludert i selskapets omsetningstall.

Ettersom fergetjenester kjøpes gjennom anbudskonkurranser, er markedsandeler lite egnet for å vurdere styrkeforholdet mellom aktørene, og dermed i hvilken grad de ulike aktørene disiplinerer hverandre. Dette skyldes at markedsandelene alene er et resultat av utfallet av anbudskonkurransene. I slike markeder kan i prinsippet én aktør ha 100 prosent av markedet, men likevel være hindret fra å utøve markedsrett.

For å få innsikt i konkurransen er det derfor mer hensiktsmessig å analysere utfallet av selve anbudskonkurransene.

2.2 Data fra anbudskonkurransene

Oslo Economics har samlet offentlig tilgjengelig data om fergemarkedet fra flere ulike kilder – totalt har vi data for 73 gjennomførte anbudskonkurranser.¹ For hver konkurranse har vi siktet mot å samle inn informasjon om konkurransen

og kontraktskjennetegn, samt informasjon om innkomne tilbud, herunder de ulike tilbyderne og tilbudt pris.

De 73 anbudskonkurransene vi har innhentet opplysninger om er listet opp i Vedlegg 1.

De videre analysene vil basere seg på følgende informasjon:

- Vinnende operatør
- Tidligere operatør
- Deltakere i anbudskonkurransen
- Hvilke tilbud som ble gitt
- Kjennetegn ved operative ferger (alder, fremdriftsteknologi, kapasitet)
- Observerte trafikk
- Geografi

Vi har ikke komplett informasjon om alle anskaffelsene og sambandene. I de ulike delanalysene vi gjør, avgrensner vi derfor datasettet til de observasjonene som inneholder all den informasjonen vi trenger.

Under følger en oversikt over antall anskaffelser hvor vi har den nevnte informasjon:

Tabell 2: Antall anbudskonkurranser vi har ulik informasjon om

Informasjonsomfang	Antall anskaffelser
Antall anskaffelser totalt	73
Operatør(er) før anbudskonkurranse er kjent	71
Informasjon om alle tilbydere er kjent	68
Informasjon om alle tilbydere og alle tilbudte priser er kjent	64
Tilbydere er kjent, tilbudte priser er kjente og sammenliknbare	63
Operatør(er) før anbudskonkurranse er kjent, tilbydere er kjent og tilbudte priser er kjente og sammenliknbare	62
Kontrakten er operativ per januar 2016 (betingelse for at vi har data om fartøy)	53
Kontrakten er operativ per januar 2016, operatør før anbudskonkurranse er kjent	52

¹ Vi har her utelatt to konkurranser som ble avlyst etter tilbudsfrist

Kontrakten er operativ per januar 2016, tilbydere er kjent	48
Kontrakten er operativ per januar 2016, alle tilbydere er kjent, og tilbudte priser er kjente og sammenlignbare.	45
Kontrakten er operativ per januar 2016, operatører før konkurranse og tilbydere er kjent, og tilbudte priser er kjente og sammenlignbare.	44

Ettersom vi har samlet inn data fra flere ulike kilder, og kombinert disse dataene, er analysene beheftet med noe usikkerhet. Vi er imidlertid av den klare oppfatning at dataene er av tilstrekkelig kvalitet til å belyse viktige egenskaper ved markedet.

2.3 Deltakelse og suksess i anbudskonkurranser

På overordnet nivå er antallet konkurranser leverandørene deltar i, og hvorvidt de lykkes i å vinne kontraktene, egnet til å gi informasjon om konkurransen i markedet.

Dersom vi avgrenser analysene til de 63 konkurransene hvor vi har informasjon om identiteten til tilbyderne, tilbudte priser, og de tilbudte priser er sammenlignbare, har de ulike leverandørene² deltatt og vunnet kontrakter følgende antall ganger:

Tabell 3: Antall anbudskonkurranser leverandørene har deltatt i, og antall kontrakter de har vunnet i konkurransene

Selskap	Antall konkurranser	Antall kontrakter	Suksess-rate
Torghatten	32	14	44%
Fjord1	39	18	46%
Norled	47	19	40%
Boreal	23	9	39%

Tabell 3 illustrerer at leverandørene ikke deltar i alle konkurransene. Det er videre noe forskjell i hvor ofte de deltar. Norled har eksempelvis deltatt i nærmere 75 prosent av konkurransene, mens Boreal har deltatt i omkring 37 prosent av konkurransene. Torghatten og Fjord1 ligger mellom disse

² I de tilfellene et selskap som er kjøpt opp av en aktør har deltatt i en konkurranse, regner vi det som om det er aktøren selv som har deltatt.

ytterpunktene, med henholdsvis 50 prosent og 62 prosent deltakelse.

Når leverandørene først deltar, er det imidlertid mindre forskjeller mellom dem når det gjelder sannsynlighet for å vinne kontrakter. Norled og Boreal har begge vunnet kontrakter i omkring 40 prosent av konkurransene de har deltatt i. Torghatten og Fjord1 har vunnet kontrakter i omtrent 45 prosent av konkurransene de har deltatt i.

2.4 Når vinner leverandørene kontrakter

2.4.1 Leverandørene vinner kontrakter på samband de allerede drifter

Vi har data om operatør før og etter totalt 61 konkurranser. I 46 av disse konkurransene har kontrakten blitt vunnet av en operatør som før konkurransen driftet enten alle eller ett av sambandene som kontrakten omfatter. Følgelig synes operatørene i betydelig grad å vinne anbud på samband de allerede trafikkerer.

Tidligere ble de ulike sambandene driftet av fylkesrederier og mindre lokale aktører, og det ble med jevne mellomrom forhandlet frem nye kontrakter – med rammetilskudd - for den aktøren som allerede trafikkerte sambandet. Anbudskonkurranser ble innført som anskaffelsesmetode på midten av 2000-tallet, og dagens fire store leverandører er et resultat av en rekke oppkjøp og fusjoner mellom aktører som i stor grad opererte nær hverandre.

Norled, med base i Stavanger, innbefatter tidligere operatører i Rogaland og Hordaland. Fjord1 er på sin side i stor grad et resultat av en fusjon mellom fylkesrederiene i Sogn og Fjordane og Møre og Romsdal. Torghatten drev i sin tid fergevirksomhet i Nordland, men kjøpte i 2008 fergevirksomheten til Hurtigruten, som også drev fergevirksomhet i Nordland, i tillegg til i Troms. I 2009 fusjonerte Torghatten med Fosen Trafikklag, som drev en stor del av sambandene i Trøndelag, i tillegg til Horten-Moss sambandet gjennom datterselskapet Bastø Fosen. Boreal er hovedsakelig det som tidligere var fylkesrederiet i Finnmark og Helgelandske Trafikkselskap.

I det som kan anses som de tidligere hjemmemarkedene til de fire aktørene er det dermed et ulikt antall samband. Sett i sammenheng med at den operatøren som allerede er på et

samband i stor grad synes å vinne nye kontrakter for sambandet, er det derfor grunn til å tro at den historiske geografiske tilknytningen forklarer mye av variasjonen i antallet konkurranser aktørene har deltatt i og kontrakter de har vunnet.

Følgelig gir trolig antallet kontrakter en aktør har vunnet, og konkurranser den har deltatt i, begrenset informasjon om dens relative konkurransekraft på generelt grunnlag.

2.4.2 Hvorfor vinner leverandørene vanligvis kontrakter på samband de allerede drifter?

Det kan være en rekke årsaker til at leverandørene vinner kontrakter på samband de allerede drifter. En sannsynlig forklaring kan være at den eksisterende leverandøren, ved utløp av en kontrakt, i mange tilfeller besitter en ferge som kan benyttes i neste periode. Og videre at denne fergen har lav alternativ verdi eller at operatøren av en eller annen grunn ikke nødvendigvis innkalkulerer riktige kapitalkostnader.

Det følger dermed at andre operatører enn den som har trafikkert sambandet, i de fleste tilfeller må ta høyde for at den må anskaffe et egnet fartøy. En ny operatør vil neppe ha ledige andre fartøy. Dette gjelder også for aktører som har en stor flåte, siden aktørene binder opp sine fartøy i kontrakter.

I de fleste tilfellene vil dette derfor innebære å bygge nytt, eller på en eller annen måte overta fartøyet til leverandøren som har trafikkert sambandet. I de tilfellene der det har vært bytte av leverandør, uten at et nytt fartøy er kommet inn, har den nye leverandøren leid fartøyet av, eller inngått underleverandøravtale med, den forrige leverandøren.

Gitt at den eksisterende leverandøren har en fordel av å besitte egnet materiell, er det derfor ikke overaskende at denne leverandøren ofte vinner kontrakten. Imidlertid vil aktøren ha incentiv til å utnytte en slik fordel, gjennom å kreve en pris som overstiger dens kostnader. Jo mer den søker å utnytte fordelene, jo mer sannsynlig er det at en annen aktør vil kunne få lønnsomhet i kontrakten.

Ettersom den eksisterende aktøren ikke har perfekt informasjon om de øvrige aktørenes kostnader, kan den ikke vite hvor langt den kan utnytte fordelene. Det at den eksisterende leverandøren kan strekke fordelene for langt, gir dermed de øvrige leverandørene incentiver til å delta i konkurransene, til tross for den eksisterende leverandørens fordel.

2.4.3 Nærmere om betydningen av eksisterende materiell

Dersom det å besitte egnet materiell gir en fordel, er det naturlig å forvente at den eksisterende leverandøren vil ha en betydelig mindre fordel i konkurransen dersom materialet enten ikke kan gjenbrukes, eller det ikke er effektivt å gjenbruke det.

I så tilfelle skulle vi forvente at den eksisterende operatøren sjeldnere vinner kontrakter der det kommer inn nybygg ved kontraktsoppstart, enn når dette ikke skjer.

Tabell 4: Oversikt over kontrakter der det har, og ikke har blitt satt inn nybygg ved kontraktsoppstart

	Eksisterende operatør vinner/ underleverandøravtale med eksisterende operatør	Ny operatør vinner
Nytt fartøy	9	8
Kun eldre fartøy	30	5

Kilde: Oslo Economics' fergedatabase. Analysen er basert på de 52 kontraktene som er operative i dag, hvor vi også kjenner tidligere operatør

Fra Tabell 4 synes det rimelig klart at sannsynligheten for leverandørskifte er høy når det kommer inn et nytt fartøy, sammenliknet med når det ikke kommer inn et nytt fartøy.

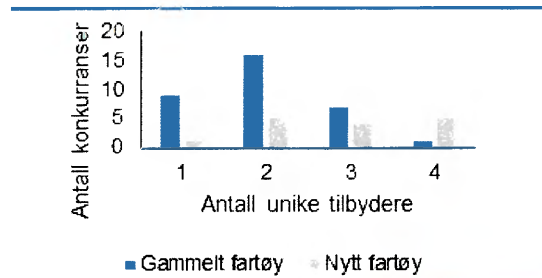
I nær 50 prosent av tilfellene der det har kommet inn et nytt fartøy, har det skjedd et bytte av leverandør. Til sammenlikning, når det ikke er kommet inn et nytt fartøy har det bare skjedd bytte av leverandør i omtrent 15 prosent av tilfellene – eller 20 prosent dersom man inkluderer de to tilfeller der den tidligere leverandøren inngikk underleverandør-avtale med den nye leverandøren.

Flere leverandører deltar i anbudskonkurranser når den eksisterende leverandøren ikke kan gjenbruke sitt materiell

Når det ikke er mulig, eller kostnadseffektivt, for den eksisterende leverandøren å gjenbruke sitt materiell, vil det være mer attraktivt for andre leverandører å delta i en anbudskonkurranse. Dette gjelder særlig siden det å vinne en kontrakt med et nytt fartøy kan medføre en fordel i fremtiden, noe som bidrar til økt verdi av å vinne kontrakten.

Figuren under gir en oversikt over antallet tilbydere i konkurranser der det er, og der det ikke er satt inn et nybygg ved kontraktsoppstart.

Figur 3: Fordeling av antall unike tilbydere per konkurranse, etter om nytt fartøy settes inn eller ikke



Kilde: Oslo Economics' fergedatabase. Figuren er basert på de 48 kontraktene som er operative i dag og hvor informasjonen om hvilke aktører som leverte tilbud i anbudskonkurransen er komplett

De grå søylene gjengir konkurranser der minst ett nytt fartøy settes inn ved kontraktsoppstart, og de blå søylene konkurranser hvor kun eldre fartøy benyttes ved kontraktsoppstart.

I 10 konkurranser i vårt utvalg, har kun én leverandør deltatt. I 9 av disse konkurransene ble det ved kontraktsoppstart benyttet kun eldre fartøy. Videre har fire leverandører deltatt i seks konkurranser, og i kun én av disse konkurransene ble det ikke satt inn et nybygg ved kontraktsoppstart.

Videre har tre eller fire aktører deltatt i 60 prosent av konkurransene der det er satt inn nybygg ved kontraktsoppstart. Til sammenlikning har tre eller fire leverandører kun deltatt i 25 prosent av konkurransene der det ikke er satt inn nybygg ved kontraktsoppstart.

Det synes dermed å være grunnlag for å konkludere med den eksisterende leverandøren må forvente å disiplineres av flere leverandører når det benyttes nye fartøy. Konkurransen blir dermed hardere.

Leverandørene er trolig mer aggressive i konkurranser der den eksisterende leverandøren ikke kan gjenbruke sitt materiell

Spredningen i pris mellom de to laveste tilbudene kan gi en viss indikasjon på hvordan konkurransen er når nye fartøy settes inn.

Tabell 5: Spredning mellom innkomne tilbud, etter fremdriftsteknologi og nybygg

	Nytt fartøy	Kun eldre fartøy
Alternativ fremdriftsteknologi	105 %	34 %
Tradisjonell fremdriftsteknologi	13 %	21 %

Kilde: Oslo Economics' fergedatabase. Spredning er definert som den relative forskjellen mellom laveste og nest laveste tilbud. Tabellen er basert på 35 konkurranser hvor det var to eller flere leverandører.

Diesel og hybridferger med både dieselmotor og LNG-motor er definert som tradisjonell fremdriftsteknologi. Som en følge av nye miljøkrav, er det i flere konkurranser blitt tatt inn krav som hindrer bruk av slik ordinær fremdriftsteknologi.

Alternativ fremdriftsteknologi er her definert som batteridrift, diesel-elektrisk drift, kabel og LNG (uten kombinasjon med diesel).

Fra Tabell 5 ser vi at forskjellene mellom den laveste og den nest laveste prisen er betydelig i de konkurransene der det er kommet inn et nytt fartøy med alternativ fremdriftsteknologi. Dette skyldes trolig at teknologien har vært lite kjent blant leverandørene, slik at det har vært utfordrende for dem å kalkulere kostnader. Når teknologien blir mer kjent, er det imidlertid grunn til å tro at leverandørene vil agere som ved tradisjonell fremdriftsteknologi.

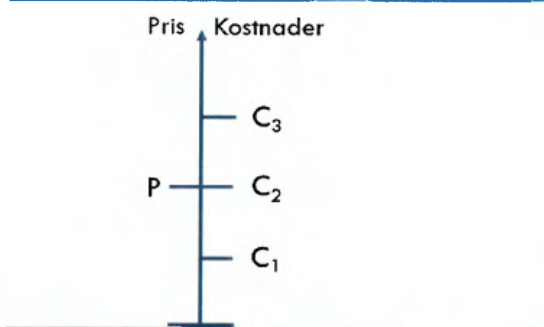
Det synes derfor mest hensiktsmessig å legge vekt på konkurransene der leverandørene har kunnet benytte kjent teknologi. I disse konkurransene er forskjellen mellom nest laveste pris og laveste pris vesentlig mindre når det kommer inn et nybygg ved kontraktsoppstart enn når det benyttes et eldre fartøy ved kontraktsoppstart.

2.5 Overordnet vurdering av markedsforholdene

2.5.1 To forskjellige former for anbudskonkurranser

Basert på utfallene av de analyserte anbudskonkurransene synes det som om eksisterende leverandører har en fordel når det eksisterende materiellet er egnet for gjenbruk i neste kontraktsperiode. I disse tilfellene er det derfor naturlig å tenke seg at følgende bilde beskriver konkurransen:

Figur 4: Anbudskonkurranse der den eksisterende leverandøren kan gjenbruke sitt materiell

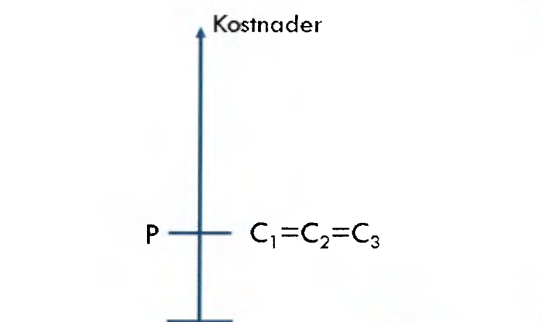


Når den eksisterende leverandøren kan gjenbruke sitt materiell, er det dermed grunn til å tro at den vil vinne kontrakten, og at den kan få en profitt. Hvor stor profitten vil kan bli, vil imidlertid avhenge av hvilke kostnader de øvrige leverandørene vil ha knyttet til å påta seg kontrakten.

Dersom de øvrige leverandørene har ulike kostnader – slik som i Figur 4 – vil en full fusjon mellom leverandør 1 og leverandør 2 føre til at den fusjonerte aktøren kan ta ut en høyere pris. Det er imidlertid liten grunn til å tro at aktørenes kostnader systematisk skal variere. I praksis er det mer naturlig å tenke seg at kostnadene til de øvrige leverandørene er forholdsvis like. Dette innebærer at en fusjon fra tre til to, som i eksempelet over, trolig i begrenset grad vil øke den eksisterende leverandørens markedsinntekt.

Videre tyder analysene på at den eksisterende leverandøren i vesentlig mindre grad har en fordel når den ikke kan, eller det ikke er kostnadseffektivt, å gjenbruke materialet i neste kontraktsperiode. Følgelig er det liten grunn til å tro at leverandørenes kostnader skal være vesentlig forskjellige. Dette leder til at aktørene, i slike anbudskonkurranser, trolig vil forholde seg som om følgende bilde beskriver anbudskonkurransen:

Figur 5: Anbudskonkurranse der den eksisterende leverandøren ikke kan gjenbruke sitt materiell



Når den eksisterende leverandøren ikke kan benytte sitt eksisterende materiell, er det dermed

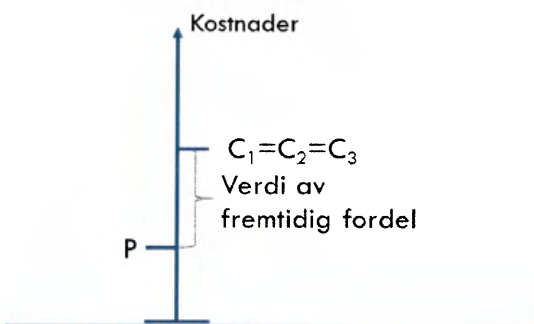
grunn til å tro at det i liten grad er mulig for noen leverandør å utøve vesentlig markedsinntekt. Følgelig er aktørenes muligheter til å tjene profitt begrenset. I forventning vil dette også gjelde dersom antallet aktører er forholdsvis lavt.

2.5.2 Sammenhengen mellom de to formene for konkurranse

Når en leverandør vinner en konkurranse med et nytt fartøy som har lav alternativ verdi, synes det naturlig å legge til grunn at leverandøren forventer at dette fartøyet kan benyttes til å drifte sambandet også i fremtidige kontraktsperioder. I så fall står ikke konkurransen om den isolerte kontrakten, men om muligheten til å trafikkere en strekning i flere perioder. I sin tur gir dette leverandørene incentiver til å tilby en lavere pris, enn hvis de hadde konkurrert om kun den isolerte kontrakten.

Følgelig er det naturlig å tenke seg at aktørene vil forholde seg som om følgende bilde beskriver anbudskonkurransene der et nytt fartøy må inn:

Figur 6: Anbudskonkurranse der leverandørene tar høyde for at nye fartøy gir fremtidige fordeler



Det at det oppstår en fremtidig fordel kan dermed ventes å trigge mer aggressiv adferd når nye fartøy må inn. Følgelig kan situasjonen betraktes som om konkurransen flyttes frem i tid – ved at kjøperen gis en rabatt når det eksisterende fartøyet ikke kan gjenbrukes, og betaler en premie når det kan gjenbrukes.

Utviklingen i fergemarkedet kan indikere at dette er tilfellet. Det vises her til at enkelte kontrakter har gått med tap for fergereidene.

2.5.3 Markedet tilfredsstiller de viktigste vilkårene for et ideelt anbudsmarked

Som drøftet under avsnitt 1.2.1 er de to første av Klempersers fire vilkår for et ideelt anbudsmarked oppfylt.

Det tredje vilkåret knytter seg til at utfallet av tidligere konkurranser ikke skal påvirke utfallet av

fremtidige konkurranser. Siden leverandørene trolig vil tilpasse seg at det å vinne en konkurranse med et nytt fartøy gir en tidsbegrenset fordel på det bestemte sambandet synes også det tredje vilkåret å være tilfredsstilt i et dynamisk spill.

Dette fordi; hvis leverandørene tilpasser seg at fordelene eksisterer, er det mest naturlig å legge til grunn at de relevante konkurransene skjer når et nytt fartøy må inn, og at konkurransen da til dels også omfatter retten til å drive sambandet i fremtidige kontraktsperioder.

2.5.4 Videre analyser

Ettersom konkurranser om kontrakter der nye fartøy må inn kan karakteriseres som tilnærmet ideelle anbudskonkurranser, skal det mye til for at et oppkjøp påvirker konkurransen i merkbar grad. Heller ikke eventuell økt markedsrett når materiell kan gjenbrukes vil være problematisk siden all markedsrett konkurreres bort når konkurransen starter igjen - når nye fartøy må inn.

Dersom konkurransen skulle svekkes, vil dette først og fremst gjelde konkurranser der eksisterende

materiell kan gjenbrukes – der konkurransen ikke starter på ny etter oppkjøpet. Dette fordi aktørene ikke kunne forutse den eventuelt svekkede konkurransen da de konkurrerte om kontrakten som innebar anskaffelse av nytt fartøy for disse sambandene – slik at kjøperne ikke fikk den implisitte rabatten som en følge av svakere konkurranse i fremtidige runder.

Det er langt fra åpenbart at det vil være mange slike konkurranser fremover i fergemarkedet. Blant annet vil den teknologiske utviklingen og miljøkrav sannsynligvis innebære en stadig raskere utskiftning/oppgradering av fergemateriellet.

På tross av dette kan det være hensiktsmessig å ta analysene et steg videre, til å vurdere om det er risiko for at konkurransen, om samband der eksisterende materiell kan benyttes i fremtidige perioder, kan reduseres som følge av Torghattens eierskap i Fjord1. Dersom et oppkjøp ikke påvirker konkurransen i denne typen anbud vil oppkjøpet uansett være uproblematisk. Vi ser derfor nærmere på dette i neste kapittel.

3. Torghattens kjøp av aksjer i F1-Holding gir ikke risiko for konkurranseskade

3.1 Torghatten kan ikke dempe konkurransepresset fra Fjord1

Transaksjonen gir Torghatten 50 prosent av aksjene i F1-Holding. De øvrige aksjene eies av Sogn og Fjordane Fylkeskommune. F1-Holding eier 59 prosent av aksjene i Fjord1.

Aksjonæravtalen mellom partene er utformet slik at økonomiske interesser utenfor Fjord1 ikke skal få betydning for beslutninger som fattes av styremedlemmene. Følgelig skal ledelsen i Fjord1, på samme måte som i dag, søke å maksimere avkastningen til aksjonærene samlet. Dette innebærer at Fjord1 vil fortsette som en egen økonomisk enhet, og dets incentiver til å konkurrere – også med Torghatten – forblir uendret.

Salop og O'Brian (2010) behandler konkurransemessige virkninger av aktørers finansielle interesser i, og kontroll med, konkurrenter. Herunder drøftes effekter av ulike former for kontroll. De konkluderer først med at deleierskap som ikke gir kontroll ikke endrer incentivene til målselskapet. Deretter vurderes effekter med delvis kontroll, som defineres som at mulighetene til å utøve kontroll begrenses av andre aksjonærer. Følgelig vil felles kontroll falle inn under dette.

I slike tilfeller skriver Salop og O'Brian at adferden til målselskapet vil variere langs et kontinuum – fra ingen effekt til effekter som repliserer de som oppstår ved en full fusjon – avhengig av hvordan kontrollen er strukturert. I en situasjon med "fiduciary obligation" konkluderes det med at effektene vil bli som ved finansiell interesse uten kontroll, dvs. ingen endrede incentiver for målselskapet.

Fiduciary obligation defineres videre som "a scenario in which control by the acquiring firm is constrained by legal rules that create an obligation to serve the interests of the minority shareholders, in particular those with no other holdings". En slik forpliktelse skriver de at eksempelvis kan bunne ut i "the corporate charter" – som i dette tilfellet vil være aksjonæravtalen – eller i konkurranselovgivningen. Uavhengig av årsaken til at forpliktelsen gjelder, skriver de at:

"[I]n making decisions that affect the acquired firm, the Board of Directors of the acquired firm is constrained to ignore the

impact of its actions on the acquiring firm, even if the acquiring firm has a large financial interest in the acquired firm. Instead, the Board must manage the acquired firm to act like an independent, stand-alone entity. It is for this reason that the acquiring firm's partial ownership may become effectively passive with regard to competitively sensitive issues."

Konkurransetilsynets bekymring synes å knytte seg til at Torghatten kan utpeke styremedlemmer. Denne problemstillingen behandles også av Salop og O'Brian, som skriver at:

It can be argued that it would be difficult for independent shareholders to detect and prove such a violation of fiduciary obligation. It is one thing to show that a firm made a sweetheart deal to lease a building from a director at an above-market price. It is arguably much more difficult to prove that the Board set a price of \$110 (to divert customers at the margin to the competing firms owned by one or more shareholders) rather than a price of \$100, that would maximize the stand-alone profits of the acquired firm.

Til slike bekymringer svarer Salop og O'Brian at:

"[T]his strong view may ignore the role of independent, public directors on the Boards of public companies and the public disclosures that must be made under securities laws. These directors owe clear allegiance to the company and the independent shareholders, not the interests of the shareholders who own competing firms. They would likely vote for decisions that were in the interest of the acquired firm as a stand-

alone entity, not in the interests of the shareholders who compete with the acquired firm. To side with those shareholders with competing interests would be a clear violation of the fiduciary duties of these directors. If the Board takes actions that favor competing companies at the expense of the independent shareholders, these independent directors might well have the incentives, expertise, and information needed to prove the violation of the fiduciary duties. They are also well situated to publicize the violation."

Konkurransetilsynet kan dermed ikke uten videre legge til grunn at styremedlemmene ikke vil forholde seg til aksjonæravtalen. I vurderinger av konkurransemessige effekter må det dermed legges til grunn at aksjonæravtalen vil overholdes. Det Konkurransetilsynet skal ta stilling til er dermed hvorvidt Torghatten, som en følge av sitt indirekte deleierskap, får incentiver til å opptre mindre aggressivt. Dersom Konkurransetilsynet skulle konkludere med dette, må Konkurransetilsynet videre ta stilling til hvorvidt incentivene reduseres på en slik måte at det gir en merkbar effekt på konkurransen.

I dette kapittelet viser vi at slik konkurransen i fergemarkedet utspiller seg, vil Torghatten neppe ha incentiver til å opptre mindre aggressivt. Følgelig er det også svært lite sannsynlig at transaksjonen vil kunne få en merkbar effekt på konkurransen.

3.2 Generelt om betydningen av deleierskap for konkurransen

3.2.1 Deleierskap generelt

I hvilken grad bedriften som eier en minoritetsandel i en konkurrent har incentiver til å øke sin pris, bestemmes hovedsakelig av tre forhold.

For det første stiger incentivet i eierandelen. Dette skyldes at jo større eierandelen er, jo mer av sin konkurrents profitt har den eiende bedriften rett på. Følgelig synker kostnaden ved å miste salg til konkurrenten, alt annet likt, i eierandelen.

For det andre stiger incentivet i diversjonen mot bedriften som selskapet har en eierandel i. Dette skyldes at når diversjonen er høy, vil mye av salget som bedriften mister, gå til bedriften den har eierskap i. Følgelig synker kostnaden ved å miste salg, alt annet likt, i diversjonsraten.

Endelig vil de relative marginene være av betydning. Dersom bedriften som eier har en relativt høyere margin enn bedriften den har eierskap i, vil bedriften tape relativt mye på å miste salg til konkurrenten. Følgelig synker kostnaden ved å miste salg, alt annet likt, i den relative marginen til den deleide bedriften.

Av diskusjonen følger det at dersom eierandelen, diversjonsraten mot det deleide selskapet, eller den relative marginen er lav, vil kryssseierskap ha svært begrenset betydning for konkurransen.

3.2.2 Deleierskap i et anbudsmarked

I et anbudsmarked, der vinneren får alt relevant salg, vil effekten av kryssseierskap generelt være begrenset, sammenliknet med i et ordinært marked. Årsaken er at dersom den deleiende aktøren øker sin pris, oppstår det en risiko for at alt salget bortfaller. Videre er det usikkert hvorvidt det bortfalte salget vil tilfalle det deleide selskapet.

3.3 Deleierskap og prisingsincentiver i fergemarkedet

3.3.1 Konkurranser der den eksisterende leverandøren kan gjenbruke sitt materiell

Konkurransen i dag

Utgangspunktet vårt er at den aktøren som allerede har drifet sambandet, kjenner kostnadene knyttet til å drifte sambandet i neste periode. Videre har leverandøren trolig en forholdsvis god formening om hvilke kostnader andre leverandører vil ha. Disse kostnadene forventer vi, basert på analysene i kapittel 2, at er høyere enn den eksisterende leverandørens kostnader når materiellet kan gjenbrukes.

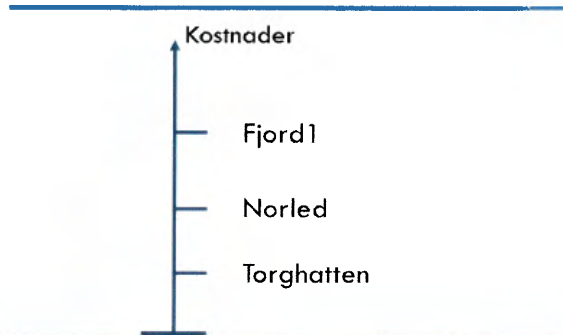
Så lenge den eksisterende leverandøren tilbyr en pris som er om lag like høy som kostnaden til den av de øvrige leverandørene den forventer at har nest laveste kostnader, kan den eksisterende leverandøren være forholdsvis sikker på å vinne kontrakten. De øvrige leverandørene vil på den annen side vite at de med liten sannsynlighet vil vinne dersom de tilbyr en pris som er vesentlig høyere enn sine kostnader. Følgelig er det grunn til å tro at de øvrige leverandørene vil tilby priser rundt deres kostnader.

Den eksisterende leverandøren vil dermed vite at dersom den gir en pris som er betydelig høyere enn kostnadene til de øvrige leverandørene, er det stor sannsynlighet for at den ikke vinner. Det er dermed rasjonelt av den eksisterende leverandøren å tilby en pris som ikke i betydelig grad overstiger kostnaden til den av de øvrige leverandørene den forventer har laveste kostnader.

Konkurransen etter transaksjonen - Torghatten er eksisterende operatør

Anta at Torghatten er eksisterende operatør, og forventer at Norled er den av de øvrige leverandørene som har laveste kostnader. Da vil følgende bilde beskrive konkurransen:

Figur 7: Torghatten er eksisterende operatør, og forventer at Norled har lavest kostnader blant de øvrige leverandørene

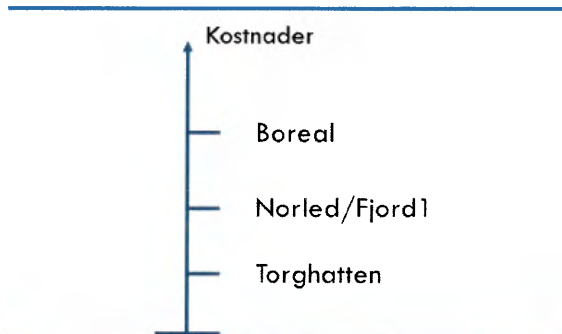


I dette tilfellet vil det, som forklart, trolig være rasjonelt av Torghatten å tilby en pris som ikke i betydelig grad overstiger kostnadene til Norled. Dette vil ikke endre seg etter transaksjonen. Årsaken er at hvis Torghatten øker prisen, må den forvente at Norled får kontrakten.

Følgelig synes det rimelig å konkludere med at Torghattens deleierskap i Fjord1 ikke vil påvirke prisene på de sambandene der Torghatten er eksisterende operatør, og forventer at Norled er den av de øvrige leverandørene som har lavest kostnader.

Dersom Torghatten forventer at det er liten forskjell mellom Norled og Fjord1 sine kostnader vil følgende bilde beskrive konkurransen:

Figur 8: Torghatten er eksisterende leverandør og forventer at Norled og Fjord1 har forholdsvis like kostnader



Denne situasjonen er også beskrivende for en situasjon hvor Torghatten ikke kjenner øvrige aktørers kostnader før anbudet gjennomføres. I så fall har Torghatten ingen grunn til å forvente forskjellige

pristilbud fra øvrige aktører og må legge til grunn egne beregninger om hva kostnadene til en alternativ leverandør vil være.

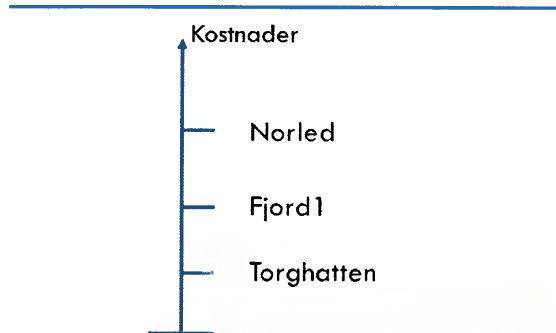
I dette tilfellet vil det være en mulighet for at Fjord1 får kontrakten, dersom den ikke vinnes av Torghatten. I så tilfelle vil også profitten til Fjord1 bli svært lav om selskapet skulle vinne. Årsaken er at hvis Fjord1 og Norled begge forventer at deres kostnader er forholdsvis like, vil de ikke ha incentiver til å prise seg vesentlig over kostnadene sine. Dette fordi både Fjord1 og Norled vil vite at dersom de priser vesentlig over sine kostnader, vil en konkurrent vinne kontrakten, dersom Torghatten priser seg høyt. Følgelig vil de ha incentiver til å tilby en pris som ligger nær sine respektive kostnader.

Torghatten må dermed forvente at hvis kostnadene til Fjord1 og Norled er forholdsvis like, vil 30 prosent av profitten i Fjord1 også utgjøre lite. Videre vil det i denne situasjonen være usikkert hvorvidt Fjord1 faktisk vinner, om Torghatten ikke vinner. Dette virker i seg selv disiplinerende på Torghatten.

Hvis Torghatten forventer at kostnadene til Fjord1 og Norled er forholdsvis like, er det derfor lite rasjonelt av Torghatten å tilby en pris som ligger høyere enn den prisen Torghatten ville tilbudt uten deleierskapet. Deleierskapet kan dermed ikke forventes å få merkbar betydning.

Dersom Torghatten forventer at Fjord1 er den av de øvrige leverandørene som har lavest kostnader, vil konkurransen beskrives av følgende bilde:

Figur 9: Torghatten er eksisterende operatør, og forventer at Fjord1 har lavest kostnader av de øvrige leverandørene



I dette tilfellet vil Torghatten kunne forvente at hvis de tilbyr en for høy pris, og ikke vinner kontrakten, så vil Fjord1 sannsynligvis vinne kontrakten. Dersom Fjord1 byr nær sine kostnader, og vinner kontrakten, vil imidlertid verdien av 30 prosent av profitten i Fjord1 være liten. Følgelig vil Torghattens incentiv til å heve prisen mye over den prisen som er optimal uten deleierskap være svært begrenset.

Dersom Fjord1 har nest laveste kostnader, har Torghatten grunn til å tro at Fjord1 vil vinne kontrakten, dersom Torghatten avstår fra å delta. Videre, hvis Fjord1 forventer at Torghatten vil avstå fra å delta, vil Fjord1 agere som aktøren med de laveste kostnadene – dvs. sette en pris som ligger om lag rundt de forventede kostnadene til Norled.

Dersom differansen mellom kostnadene til Fjord1 og Norled er om lag 3 ganger større enn differansen i kostnadene mellom Torghatten og Fjord1, vil Torghatten kunne få høyere profitt enn uten deleierskapet, dersom Fjord1 vinner kontrakten til en pris som tilsvarer Norled sine kostnader.

På den annen side, hvis Fjord1 agerer som om det har lavest kostnader, vil det være rasjonelt av Torghatten å underby Fjord1 – og dermed få tilnærmet hele differansen mellom sine kostnader og Norled sine forventede kostnader i profitt – i stedet for om lag 30 prosent av differansen mellom kostnadene til Fjord1 og Norled.

På de sambandene der Torghatten er eksisterende leverandør, vil dermed Torghattens deleierskap i Fjord1 kun få betydning for prisene dersom;

1. Torghatten forventer at Fjord1 har lavest kostnader, og forventer at;
2. differansen mellom Fjord1 og aktøren med tredje laveste kostnader er mer enn 3 ganger så høy som differansen mellom egne kostnader og Fjord1 sine kostnader, og;
3. Torghatten troverdig kan forplikte seg til ikke å delta i konkurransen

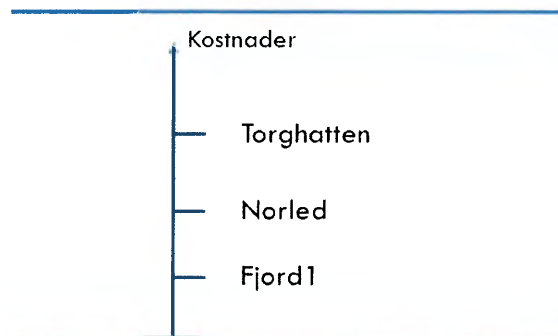
Det synes lite rimelig at de øvrige aktørenes kostnader varierer så mye at differansen mellom disse skal være betydelig større enn differansen mellom laveste og nest laveste tilbud. I tillegg vil det uansett være svært vanskelig for Torghatten å forplikte seg til ikke å delta i konkurransen, særlig uten å komme i konflikt med Konkurranseloven §10.

Samlet sett er det derfor ikke grunn til å tro at transaksjonen vil føre til noen form for konkurransekade på de sambandene der Torghatten er eksisterende leverandør i dag.

Fjord1 er eksisterende leverandør

Dersom Fjord1 er eksisterende operatør, og Torghatten forventer at Norled (eller Boreal) har lavere kostnader enn seg selv, beskrives anbudskonkurransen av følgende bilde:

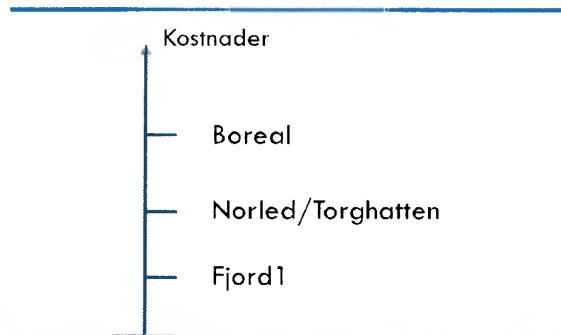
Figur 10: Fjord1 er eksisterende operatører, og Torghatten forventer at Norled har nest lavest kostnader



I dette tilfellet har Fjord1 før transaksjonen incentiv til å prise omlag rundt Norled sine kostnader, og Norled har ikke incentiv til å prise vesentlig høyere enn sine kostnader. Dette endres ikke etter transaksjonen. Årsaken er at selv om Torghatten skulle forventes å bli mindre aggressiv, har ikke Norled noe incentiv til å kreve en høyere pris. Dette siden Norled vil søke å prise for å ta kontrakten på bekostning av Fjord1, og ikke Torghatten. Følgelig kan ikke Fjord1 øke sin pris, uansett hva Torghatten gjør.

Dersom Torghatten forventer at Norled har omtrent like høye kostnader som seg selv, beskriver følgende bilde anbudskonkurransen:

Figur 11: Fjord1 er eksisterende operatør, og Torghatten forventer at å ha nest lavest kostnader sammen med Norled



Igjen kan dette også være betegnende for en situasjon der verken Fjord 1 eller Torghatten kjenner øvrige aktørers kostnader før anbudet.

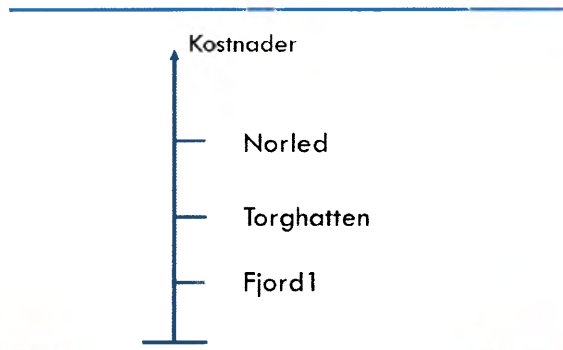
Hvis Fjord1 deler Torghatten sine forventninger, vil Fjord1 trolig før transaksjonen ta hensyn til at dersom prisen settes opp mot de forventede kostnadene til Norled/Torghatten, er sannsynligheten for å ikke vinne kontrakten lavere enn den ville vært om differansen mellom kostnadene til Norled og Torghatten var stor. Følgelig vil trolig Fjord1 sette en pris som ligger noe

lavere enn de forventede kostnadene til Norled/Torghatten.

Etter transaksjonen vil ikke Torghatten få incentiver til å prise høyere. Dette fordi Torghatten da risikerer at Norled vinner kontrakten, dersom Fjord1 ikke skulle vinne den. Videre vil Norled ha begrensede incentiver til å øke sin pris, selv om selskapet skulle forvente at Torghatten krevde en høyere pris. Fjord1 vil dermed ikke kunne kreve en høyere pris dersom Torghatten øker sin pris. Følgelig er det rasjonelt av Torghatten å prise som før transaksjonen, for ikke å redusere muligheten til å få profitt, hvis Fjord1 ikke skulle vinne.

Dersom Torghatten og Fjord1 begge forventer at Torghatten har de nest laveste kostnadene, og disse er vesentlig lavere enn Norled sine kostnader, beskriver følgende bilde anbudskonkurransen:

Figur 12: Fjord1 er eksisterende operatører, og Torghatten og Fjord1 forventer at Torghatten har nest lavest kostnader



Før transaksjonen har Fjord1 incentiv til å kreve en pris som ligger om lag rundt kostnadene som selskapet forventer at Torghatten har. Torghatten har på sin side begrensede incentiver til å kreve en vesentlig høyere pris enn sine kostnader.

Hvis Torghatten etter transaksjonen øker sin pris, reduseres Torghattens muligheter til å vinne kontrakten. På den annen side reduseres også sannsynligheten for at Torghatten skal vinne kontrakten og få lavere lønnsomhet ut av den enn det Fjord1 kunne fått. Videre vil Torghatten få høyere lønnsomhet dersom selskapet skulle vinne kontrakten. Endelig, hvis Fjord1 forventer at Torghatten skal ta en høyere pris, kan også Fjord1 få incentiver til å kreve en høyere pris enn før transaksjonen. Følgelig kan høyere priser i dette konkrete tilfellet ikke uten videre utelukkes.

Forutsetningen her er at både Fjord1 og Torghatten kjenner til at Norled eller Boreal har høyere kostnader enn Torghatten før anbudet. Dette er imidlertid ikke åpenbart. Hvis de ikke har denne kunnskapen er vi tilbake i det tilfellet som er beskrevet over med en

forventning om like kostnader mellom de andre aktørene (Torghatten, Norled og Boreal).

Uansett er det slik at hvis den forventede differansen mellom Fjord1 og Torghatten sine kostnader er liten, vil Fjord1 være tilbakeholden med å øke sin pris – med mindre Torghatten har forpliktet seg til å ikke delta i konkurransen. Dette skyldes at Fjord1 da vil forvente at Torghatten vil komme bedre ut ved å underby Fjord1 og ta kontrakten selv. Årsaken er at dette gir Torghatten hele lønnsomheten av kontrakten, i stedet for om lag 30 prosent av profitten Fjord1 ville fått.

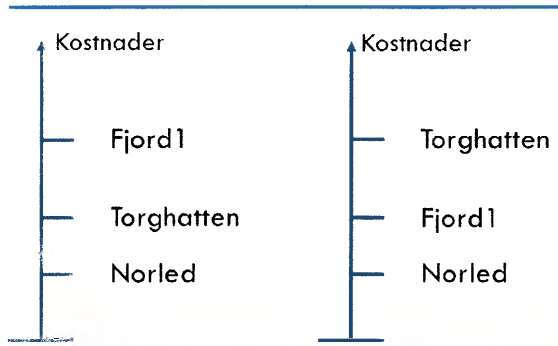
Hvis den forventede differansen mellom Fjord1 og Torghatten sine kostnader er stor, er det kanskje på den annen side grunn til å tro at differansen i kostnader mellom Torghatten og Norled (eller Boreal) er liten. I så fall vil Fjord1 ha begrensede muligheter til å heve prisen, selv om Fjord1 skulle forvente at Torghatten økte sin pris.

Forutsatt at Torghatten og Fjord1 før oppkjøpet kjenner til at de vil være de to tilbyderne med lavest kostnader og at Fjord1 har de laveste, vil det kunne være en liten mulighet for at oppkjøpet fører til redusert konkurranse. Det vil imidlertid kun være tilfellet dersom Torghatten har sammenlignbare kostnader med øvrige aktører. I slike tilfeller vil det uansett være lite rom for økte priser.

Norled/Boreal er eksisterende leverandør

På de sambandene Norled er eksisterende operatør, er det lite trolig at transaksjonen kan påvirke prisene. Hvis Norled er eksisterende operatør, kan følgende bilde beskrive anbudskonkurransene om nye kontrakter:

Figur 13: Norled er eksisterende operatør



Hvis Torghatten forventer å ha lavere kostnader enn Fjord1, vil ikke Torghatten ha incentiver til å sette en annen pris etter transaksjonen. Årsakene er at Torghatten med dette vil redusere sannsynligheten for å vinne kontrakten, uten at det gir Fjord1 økt mulighet til å vinne kontrakten.

Hvis Torgghatten forventer å ha de høyeste kostnadene, er sannsynligheten i utgangspunktet liten for at selskapet skal kunne vinne kontrakten. På den annen side vil Fjord1 ha incentiver til å prise for å vinne kontrakten på bekostning av Norled. Følgelig vil ikke Fjord1 få incentiver til å sette en høyere pris, selv om Fjord1 skulle forvente at Torgghatten setter en høyere pris. Dette vil Norled forutse, og Norled vil dermed ikke ha incentiver til å sette en høyere pris, selv om Torgghatten skulle forventes å bli mindre aggressiv.

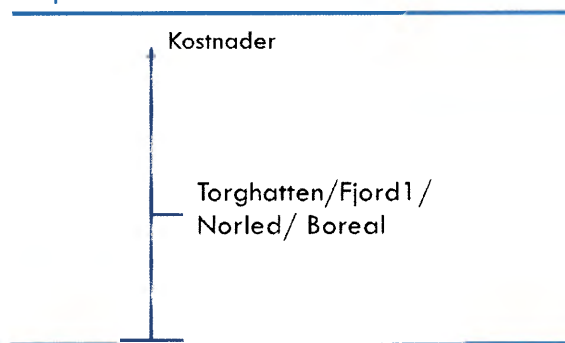
3.3.2 Konkurranser der eksisterende materiell ikke kan benyttes

Før transaksjonen

Dersom det eksisterende materialet ikke kan benyttes i neste kontraktsrunde, eller det ikke er kostnads-effektivt for den eksisterende operatøren å benytte sitt materiell, må samtlige leverandører sette inn et nytt fartøy om de skulle vinne kontrakten.

Det er liten grunn til å tro at det å bygge ferger skal være forbundet med forskjellige kostnader for de respektive leverandørene. Dette innebærer at hver leverandør vil forvente at de resterende leverandørene har om lag de samme kostnadene som den selv. Følgelig beskriver bildet under anbudskonkurransen:

Figur 14: Anbudskonkurranse når et nytt fartøy må inn på sambandet



Dersom hver leverandør forventer at kostnadene til de øvrige leverandørene er omtrent som sine egne kostnader, vil de i liten grad ha incentiver til å kreve priser som i vesentlig grad overstiger sine egne kostnader. Dette fordi hvis de gjør dette vil sannsynligheten for at en annen leverandør tilbyr en lavere pris, og dermed vinner kontrakten, være høy. Resultatet er dermed at vinneren får begrenset lønnsomhet av kontrakten.

Etter transaksjonen

Hvis Torgghatten øker sin pris, vil selskapet få en høyere lønnsomhet dersom de skulle vinne. På den annen side reduseres sannsynligheten for at

Torgghatten vinner. Etter transaksjonen vil imidlertid kostnaden for Torgghatten av å miste kontrakten være lavere, siden det oppstår en sannsynlighet for at kontrakten tilfaller Fjord1. Følgelig kan Torgghatten i første omgang få et incentiv til å øke sin pris etter transaksjonen.

Hvis Fjord1 forventer at Torgghatten krever en høyere pris, kan dette i sin tur trigge andre aktører til å heve sin pris. Men hvis Torgghatten tror at de øvrige aktørene hever sin pris, som en respons på at Torgghatten øker sin, vil Torgghatten få incentiver til å vinne kontrakten selv. Dette vil de øvrige leverandørene forutse. De vil derfor ha begrensede incentiver til å ta en høyere pris enn før transaksjonen.

Følgelig er det liten grunn til å tro at aktørene, etter transaksjonen, vil utøve en annen adferd i anbudskonkurranser der det må et nytt fartøy inn sammenlignet med den adferden de vil utvise før transaksjonen.

3.3.3 Konklusjon: Deleierskapet vil ikke i merkbar grad kunne begrense konkurransen om å drifte samband

Det synes ikke å være grunnlag for å tro at aktørene vil konkurrere mindre hardt som en følge av at Torgghatten får en indirekte eierandel på 29,5 prosent i Fjord1.

Dette skyldes at Torgghatten, på samband der de er eksisterende operatør, har en kostnadsfordel. Dette medfører at å miste en kontrakt til Fjord1 er svært ulønnsomt, til tross for deleierskapet. På samband der Fjord1 er eksisterende operatør kan Torgghatten ha incentiver til å øke sin pris for å få bedre lønnsomhet i kontrakten dersom selskapet skulle vinne, og samtidig åpne for at Fjord1 kan ta en høyere pris. Forutsetningen er imidlertid at de kjenner aktørenes kostnader før anbudskonkurransen og det vil uansett ikke vil være rom for merkbare prisøkninger.

Endelig er det vanskelig å se at Torgghatten vil få reduserte incentiver til å konkurrere om kontrakter for samband som før anbudskonkurransen driftes av andre operatører. Dette fordi Torgghatten ved å opptre mindre aggressivt dramatisk vil redusere sin mulighet til å vinne kontrakter på bekostning av den eksisterende operatøren. Samtidig åpner det i begrenset grad for at Fjord1 vil kunne vinne mer lønnsomme kontrakter fra de øvrige opprørene, enn det som ellers ville vært tilfellet.

På samband der nye fartøy må inn, er det lite trolig at deleierskapet skal kunne få betydning, ettersom en mindre aggressiv adferd fra Torgghatten sin side i liten grad vil være egnet til å trigge de øvrige leverandørene til å opptre mindre aggressivt. Følgelig vil konsekvensen bli at Torgghattens muligheter til å

vinne kontrakten dramatisk reduseres, uten at dette gir en forventet økning i profitten til Fjord1.

3.4 Vederlagsformen gir Torghatten sterke incentiver til å konkurrere med Fjord1

3.4.1 Vederlaget Torghatten må betale stiger i Fjord1 sitt resultat

Vederlaget som Torghatten må betale for aksjene som erverves i den gjeldende transaksjonen er avhengig av Fjord1 sitt resultat. Avtalen spesifiserer følgende:

- Fastledd på [redacted] millioner kroner – som tilsvarer 50 prosent av verdien av F1-Holding ved utgangen av 2015.
- Tilleggssum 1: Hvis resultatet til Fjord1 før skatt, for årene 2016, 2017 og 2018, i gjennomsnitt overstiger [redacted] millioner kroner må Torghatten betale 29,5 prosent av Fjord1s samlede resultat etter skatt.
- Tilleggssum 2: Hvis resultatet til Fjord1 i år 2018 og 2019 overstiger [redacted] millioner kroner må Torghatten betale [redacted] millioner kroner. Dette stiger til [redacted] millioner kroner dersom resultatet overstiger [redacted] millioner kroner.

Hvis eksempelvis Fjord1 fra 2016 til og med 2019 får et årlig resultat før skatt [redacted] millioner kroner, og ikke betaler utbytte, vil det akkumulerte resultatet øke egenkapitalen i Fjord1. Verdien av aksjene til Torghatten vil dermed bli på [redacted] millioner kroner i 2019. Kostnaden for Torghatten vil i dette tilfellet være [redacted] millioner kroner, hvilket vil innebære en gevinst på [redacted] millioner kroner.

Dersom resultatet til Fjord1 derimot skulle stige til [redacted] millioner kroner per år, vil verdien av Torghattens aksjer i F1-Holding være på om lag [redacted] millioner kroner i 2019. Imidlertid vil nå tilleggssum 1 utløses, og bli på [redacted] millioner kroner. Gevinsten for Torghatten vil da reduseres til [redacted] millioner kroner. Hvis resultatet stiger ytterligere, for eksempel til [redacted] millioner kroner per år vil Torghatten få en gevinst på [redacted] millioner kroner, altså fremdeles vesentlig lavere enn ved et resultat på [redacted] millioner kroner per år.

Dersom resultatet i de to første årene er på [redacted] millioner kroner, og de to siste årene på [redacted] millioner kroner, vil tilleggssum 2 aktiveres, og bli på [redacted] millioner kroner. I så fall vil Torghattens andel av egenkapitalen i Fjord1 være verdt om lag [redacted] millioner kroner mindre enn det Torghatten må betale. Skulle resultatet i de to siste årene derimot bli på [redacted] millioner kroner, vil tilleggssum 2 bli på [redacted] millioner kroner. Torghattens andel av egenkapitalen til Fjord1 vil i så fall være verdt om lag [redacted] millioner kroner mindre i 2019 enn det selskapet må betale.

3.4.2 Betydningen av Torghattens opsjon på å erverve de resterende aksjene i F1-Holding

Torghatten har en opsjon på å kjøpe de resterende aksjene i F1-Holding for [redacted] millioner kroner. Følgelig vil det at Fjord1 gjør det bra, og øker sin egenkapital, dermed isolert sett være en fordel for Torghatten.

Dersom Torghatten hvert år får et resultat på [redacted] millioner kroner før skatt, vil verdien av denne opsjonen, målt i forhold til egenkapitalen til Fjord1, være på om lag [redacted] millioner kroner. Den samlede gevinsten for Torghatten, målt i 2019, vil dermed være [redacted] millioner kroner. Et årlig resultat på [redacted] millioner kroner, vil på sin side gi en opsjonsverdi på [redacted] millioner kroner, og en samlet gevinst på [redacted] millioner kroner. Tilsvarende vil den samlede gevinsten – inklusive opsjonsverdien – bli på [redacted] millioner kroner hvis resultatet i Fjord1 blir på [redacted] millioner kroner hvert år, og [redacted] millioner kroner om resultatet de to siste årene stiger til [redacted] millioner kroner.

Selv om opsjonsverdien regnes inn, er det altså ikke i Torghattens interesse at Fjord1 sitt resultat før skatt øker til over [redacted] millioner kroner per år, frem til og med 2019.

3.4.3 Torghatten har ikke incentiver til å redusere konkurransepresset mot Fjord1

Dersom Torghatten reduserer sin aggressivitet i anbudskonkurranser der selskapet forventer at Fjord1 vil kunne vinne konkurransen, vil Fjord1 kunne få flere og mer lønnsomme kontrakter enn ellers. Følgelig vil Fjord1 sitt resultat stige, og nettoverdien av transaksjonen reduseres for Torghatten. Det understrekes at dette kun vil være relevant for nye kontrakter som får effekt i perioden frem til og med 2019.

Vederlagsformen medfører dermed at Torghatten, alt annet likt, har svakere incentiver til at Fjord1 vinner kontrakter enn det som ville vært tilfellet dersom vederlaget kun tok form av en fast-sum. Kombinert med at deleierskapet isolert sett kan ventes å påvirke adferden til Torghatten lite, sikrer således vederlagsformen at Torghatten har sterke incentiver til å yte konkurransepress mot Fjord1.

3.4.4 Sogn og Fjordane Fylkeskommune har incentiver til at Fjord1 vinner mange nye kontrakter

Sogn og Fjordane Fylkeskommune vil få bedre betalt for aksjene dersom resultatet til Fjord1 frem til og med 2019 stiger fra resultatet i 2015. Følgelig vil neppe Sogn og Fjordane Fylkeskommune akseptere at Fjord1 opptrer på en måte som medfører at Torghatten vinner kontrakter på bekostning av Fjord1. Dette fordi det å tape kontrakter, alt annet likt, vil medføre at resultatene blir dårligere enn de ellers ville blitt.

3.5 Konklusjon; Transaksjonen gir ikke grunn til bekymring for konkurransekade

Analysene over viser Torghattens incentiver på generelt grunnlag endres lite som følge av et indirekte eierskap på 29,5 prosent i Fjord1. Følgelig er det liten grunn til å tro at transaksjonen skal påvirke adferden til aktørene i markedet. Videre vil vederlagsformen ytterligere svekke Torghattens incentiver til å internalisere konkurransen, og gir også Sogn og Fjordane fylkeskommune incentiver til å håndheve aksjonæravtalen. Samlet sett er det dermed ingen grunn til å frykte at transaksjonen vil medføre en merkbar konkurransekade.

4. Konkurransens nærhet mellom Torghatten og Fjord1

I kapittel 3 drøftet vi hvorvidt deleierskapet kunne gi Torghatten incentiver til å opptre mindre aggressivt, og konkluderte med at dette bare ville kunne gjelde i noen særtillfeller. I dette kapittelet viser vi at konkurranseforholdet mellom Torghatten og Fjord1 er slik at de teoretiske tilfellene i liten grad vil manifestere seg i praksis.

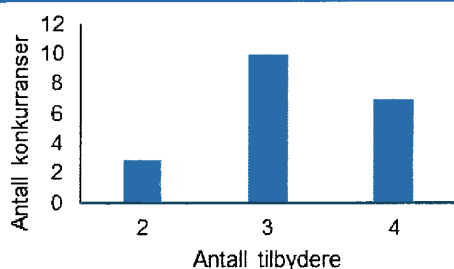
Helt essensielt for hvorvidt Torghattens minoritetsseierandel i Fjord1 kan redusere konkurransen, er hvorvidt Torghatten og Fjord1 er nære konkurrenter. Årsaken er at hvis Torghatten i liten grad har grunn til å forvente at Fjord1 vil vinne kontrakter, dersom Torghatten blir mindre aggressiv, har Torghatten ikke incentiv til å redusere sin aggressivitet. De følgende analysene bygger på det samme datagrunnlaget som er benyttet i avsnitt 2.2.

4.1 Deltar andre operatører i konkurransene som Torghatten og Fjord1 deltar i?

Dersom Torghatten har grunn til å forvente at andre leverandører deltar i de konkurransene Torghatten også har grunn til å forvente at Fjord1 deltar i, vil risikoen ved å redusere aggressiviteten også være høy. Dette siden det vil være usikkert hvorvidt Fjord1 faktisk vil vinne en kontrakt, som Torghatten ikke vinner. En forventning om flere leverandører trekker i retning at Torghatten i liten grad vil vektlegge deleierskapet i Fjord1.

Torghatten har levert tilbud i til sammen 34 av de 68 konkurransene i vårt datagrunnlag hvor vi kjenner alle tilbydere, mens Fjord1 har levert tilbud på 41 av dem. Det er til sammen 20 konkurranser hvor både Fjord1 og Torghatten har levert tilbud. Fordelingen av totalt antall unike tilbydere i de konkurransene hvor både Fjord1 og Torghatten har levert tilbud er angitt i figuren under:

Figur 15: Fordelingen i antall tilbydere betinget på at både Fjord1 og Torghatten har levert tilbud



Kilde: Oslo Economics' fergedatabase. Figuren er basert på de 68 konkurransene hvor vi kjenner alle tilbydere

Vi ser av figuren at partene har vært de eneste tilbyderne i kun tre konkurranser. Følgelig har både Torghatten og Fjord1 deltatt i 17 konkurranser der det har vært minst en annen tilbyder. I syv av disse konkurransene har det vært minst to andre tilbydere.

Dette indikerer dermed at Torghatten på generelt grunnlag må forvente at andre enn Fjord1 også vil delta i en konkurranse, og dermed at en mindre aggressiv adferd kan lede til at hverken Torghatten eller Fjord1 vinner kontrakten.

Dersom Torghatten ikke kjenner til hvilke kostnader øvrige aktører har før en konkurranse gjennomføres betyr dette at selskapet kun kan forvente at Fjord1 deltar i halvparten av de konkurransene Torghatten deltar i. Videre kan de forvente at de i disse konkurransene også vil møte de øvrige fergederiene. Helt unntaksvis vil Fjord1 og Torghatten være alene.

Med en slik forventning vil den forventede gevinsten og dermed incentivet til mindre konkurranse fra Torghattens side uansett være meget begrenset.

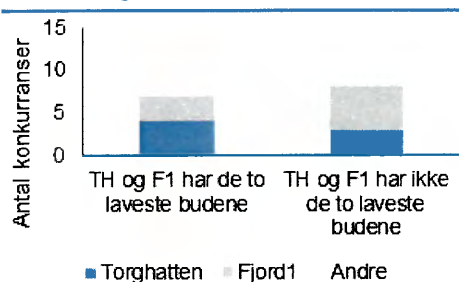
4.2 Konkurransen mellom Fjord1 og Torghatten

4.2.1 Alle konkurranser sett under ett

Selv om flere aktører kan ventes å delta i de konkurransene der Torghatten kan forvente å møte konkurranse fra Fjord1, kan det være av betydning hvorvidt eller ikke Fjord1 er den mest sannsynlige aktøren til å vinne en kontrakt som Torghatten ellers ville vunnet dersom kostnadene til øvrige aktører er tilstrekkelig kjent. Følgelig vil aktørene før anbudskonkurransen kunne ha en idé om hvilke aktører som vil disiplinere hverandre – og dette vil begrense hvilke tilbud som kan gis for å vinne kontrakten.

Av de 20 konkurransene hvor vi vet at både Fjord1 og Torghatten har deltatt, kjenner vi tilbydere og priser i 19. I syv av disse hadde Fjord1 og Torghatten de to laveste budene. Dette er illustrert i figuren under.

Figur 16: Antall konkurranser hvor begge partene deltar, fordelt etter om de hadde de to laveste tilbudene, og anbudsvinner.



Kilde: Oslo Economics' fergedatabase. Figuren er basert på de 63 konkurransene hvor vi kjenner alle tilbydere og alle tilbudte priser.

Partene har hatt de to laveste tilbudene i 7 konkurranser. I 12 av de 19 konkurransene hadde de ikke de to laveste tilbudene.

I fire av de syv konkurransene hvor begge partene har deltatt har Torghatten vunnet kontraktene, mens Fjord1 har vunnet de siste tre kontraktene.

Det er verdt å merke seg at det kun er i tre konkurranser at Fjord1 ville vunnet, hvis Torghatten ikke hadde deltatt. Dersom Torghatten kunne forvente dette før anbudet ble gjennomført er dette den typen konkurranser hvor deleierskapet potensielt ville kunne påvirke konkurransen. Slike konkurranser er det imidlertid få av og Torghatten kan neppe forvente at dette vil gjenspeile situasjonen i fremtidige konkurranser.

4.2.2 Betydningen av geografi

Torghatten og Fjord1 sine historiske kjerneområder overlapper hverandre til en viss grad. Følgelig er det interessant å vurdere om Torghatten har grunn til å forvente at Fjord1 er den mest sannsynlige leverandøren til å vinne en kontrakt, som Torghatten ellers ville vunnet, i disse områdene:

Tabell 6: Konkurransenærhet mellom partene, etter geografi

Landsdel	Konkurranse	Deltakelse	Disiplinering
Midt-Norge	16	44 %	13 %
Nord-Norge	21	38 %	24 %
Sørlandet	2	0 %	0 %
Vestlandet	20	15 %	5 %
Østlandet	4	25 %	0 %

Kilde: Oslo Economics' fergedatabase

Den første kolonnen i tabellen angir antall konkurranser som er gjennomført i de ulike regionene. Den neste angir andelen av disse konkurransene der både Torghatten og Fjord1 har deltatt. Den siste kolonnen angir andelen av de gjennomførte konkurransene der partene har de to laveste prisene. Dette kan gi informasjon til aktørene om hvor ofte de kan forvente at de vil disiplinere hverandre i fremtidige konkurranser.

Vi ser at partene i større grad enn resten av landet deltar i de samme konkurransene i Nord- og Midt-Norge. Midt-Norge inkluderer i dette tilfellet Møre og Romsdal. Videre ser vi at det også er i disse områdene at partene disiplinere hverandre – i tillegg til i én konkurranse på Vestlandet.

Selv om dataene viser at Torghatten og Fjord1 er noe nærmere konkurrenter i Midt- og Nord-Norge enn i resten av landet, kan Torghatten likevel ikke legge til grunn at Fjord1 vil vinne en kontrakt som Torghatten ellers hadde vunnet. Det er to årsaker til dette.

For det første kan ikke Torghatten med sikkerhet vite hvorvidt Fjord1 vil delta, og det er også usikkert om Fjord1 vil ha det laveste budet dersom Torghatten ikke vinner. Det er derfor liten grunn til å tro at Torghattens indirekte deleierskap i Fjord1 vil redusere konkurransen om kontrakter i Midt- og Nord-Norge.

4.2.3 Betydningen av kontraktsverdi

I noen samband fraktes et betydelig antall kjøretøy, mens trafikkgrunnlaget i andre er svært lavt. Følgelig vil den økonomiske verdien av å drifte samband variere.

I den forbindelse kan det være nyttig å vurdere hvorvidt partene kan være nærmere konkurrenter om visse typer kontrakter.

Vi har ikke tilgang på sambandsbudsjetter i denne analysen, og kan derfor ikke beregne kontraktsverdiene direkte. Som et mål på kontraktsverdi har vi derfor benyttet det totale antallet personbilekvivalenter (PBE) som kan forventes å bli fraktet på de inkluderte sambandene i kontraktsens levetid, basert på sambandsvise trafikk tall fra 2014.

Tabellen under gir, for forventet antall PBE, en tilsvarende oversikt som for regioner:

Tabell 7: Konkurransenærhet mellom partene, etter trafikkomfang

Totalt antall PBE (i tusen)	Antall konkurranser	Deltakelse	Disiplinering
< 500	10	30 %	30 %
500-1500	13	31 %	15 %
1500-4000	15	33 %	13 %
4000	25	28 %	4 %

Kilde: Oslo Economics' fergedatabase

Tabellen viser at det ikke er noen klar sammenheng mellom vårt anslag på kontraktsverdi, og graden av konkurranse mellom Torghatten og Fjord1. Andelen av konkurransene hvor begge deltar er noe høyere i den nest høyeste kategorien (1,5 til 4 millioner PBE), men forskjellene er små.

Det synes dermed ikke å være grunnlag for å konkludere med at Torghatten i konkurranse om større kontrakter kan legge til grunn at Fjord1 vil vinne kontraktene dersom Torghatten ikke skulle vinne.

4.2.4 Betydningen av fartøyenes størrelse

Som følge av at trafikkgrunnlaget varierer mellom samband, varierer også størrelsen på fartøyene som må benyttes. I den forbindelse kan det være nyttig å vurdere hvorvidt Torghatten og Fjord1 i større grad disiplinerte hverandre i noen segmentstørrelser enn i andre. Vi har derfor delt inn konkurransene etter størrelsen på fartøyene som trafikkerer sambandet i en kontraktsperiode i tabellen under:

Tabell 8: Konkurransenærhet mellom partene, etter størrelse på fartøy

Største fartøy (målt i PBE)	Antall konkurranser	Deltakelse	Disiplinering
6-24	5	40 %	40 %
25-49	9	11 %	0 %
50-119	19	21 %	11 %
120-199	11	55 %	18 %
≥200	1	0 %	0 %

Kilde: Oslo Economics' fergedatabase

I de tilfellene der det største fartøyet rommer mindre enn 24 PBE, har partene faktisk disiplinert hverandre hver gang de begge har deltatt. Tatt i betraktning at partene disiplinerte hverandre hver gang de deltok i konkurranse om de minste kontraktene, er ikke dette overraskende. Imidlertid er det liten grunn til å være bekymret for konkurranse om mindre kontrakter, der

det benyttes små fartøy. Dette skyldes at også andre aktører enn de fire store har aktivitet i dette segmentet. I de øvrige kategoriene kan Torghatten i liten grad forvente at partene skal være de to aktørene med de laveste kostandene.

Det synes dermed som om Torghatten ikke i noe segment kan forvente at Fjord1 vil vinne en kontrakt som Torghatten ellers ville vunnet.

4.3 Torghatten kan i liten grad forvente at Fjord1 vil vinne kontrakter som Torghatten taper

Analysene over indikerer at det i begrenset grad er slik at partene er nærmere konkurrenter i visse typer konkurranser enn i andre typer konkurranser.

Dette innebærer at Torghatten i liten grad kan vente at Fjord1 vil vinne en kontrakt, dersom Torghatten som følge av høyere pris ikke skulle vinne en kontrakt Torghatten ellers ville vunnet. Dette trekker i retning av at Torghattens eierandel i Fjord1 ikke vil påvirke konkurransen i praksis, til tross for at en teoretiske risiko for dette i noen ytterst få tilfeller.

Det kan imidlertid se ut som at partene historisk har vært nærmere konkurrenter i Midt- og Nord-Norge enn i resten av landet. Dette skyldes trolig at disse områdene ligger i tilknytning til deres tradisjonelle hjemmeområder. I Nord-Norge er det liten tvil om at Boreal satser, samtidig som at Norled kan forventes å delta i konkurranser i hele Norge. Følgelig er det heller ikke i disse områdene grunnlag for å forvente redusert konkurranse.

5. Referanser

- Froeb L. og Shor M. (2005), "Auctions, Evidence and Antitrust", kapittel i *"Econometrics: Legal, Practical and Technical Issues"*, American Bar Association, p. 225-246
- Klemperer P. (2005), "Bidding Markets", Competition Commission
- OECD (2006) Policy Roundtables, Competition in bidding markets
- Salop S. og O'Brian D., (2000), "Competitive Effects of Partial Ownership: Financial Interest and Corporate Control", *Antitrust Law Journal*, 67, p. 559-614
- Tschantz S., Crooke P. og Froeb L. (2000) "Mergers in Sealed versus Oral Auctions", *International Journal of Economics of Business*, 7, p. 201-212
- Werden G. og Froeb L., (2006), Unilateral Competitive Effects of Horizontal Mergers, kapittel i *Handbook of Antitrust Economics*, MIT Press.

Vedlegg 1: Liste over anskaffelser inkludert i datagrunnlaget

Tabell 0-1: Kontraktoversikt

Kontrakt navn	Oppstart	Informasjon om operatører	Informasjon om alle tilbydere	Informasjon om alle tilbudte priser	Tilbudte priser sammenliknbare
Anda-Lote	2018	X	X	X	X
Anda-Lote Isane-Stårheim Måløy-Oldeide	2009	X	X	X	X
Askvoll-Gjervik-Fure-Værlandet Krakhella-Rutledal-Rysjedalsvika Haldorsneset - Daløy Lavik-Oppedal	2010	X	X	X	X
Askvoll-Gjervik-Fure-Værlandet Måløy-Oldeide-Husevågøy Isane-Stårheim Rysjedalsvika-Rutledal-Krakhella-Losna	2016	X	X	X	X
Bodø-Værøy-Røst-Moskenes Bognes-Lødingen	2013	X	X	X	X
Brattvåg-Dryna-Fjørtofta_Harøya Skjeltene-Lepsøya-Haramsøya	2014	X	X	X	X
Brattvåg-Dryna-Nordøyane	2006	X	X	X	X
Brimnes-Bruravik	2011	X	X	X	X
Dale-Eikenes Smørhamn-Kjelkenes	2010	X	X	X	X
Djupfest - Dypfest - Tarva Garten-Storfosna	2015	X			
Drag-Kjøpsvik Bognes-Skarberget	2009	X	X	X	X
Duesund-Masfjordnes	2010	X	X	X	X
Dyrøy (Frøya) - Lomsøya (Sula)	2012				
Eidsdal-Linge Viddal-Sæbø-Leknes-Standal Stranda-Liabygda	2012	X	X	X	X
Eidshaug - Gjerdingen Borgan - Ramstadlandet	2010	X			
Fedje-Sævrøy Leirvåg-Sløvåg Langevåg-Buavåg	2011	X	X	X	X
Festvåg-Misten	2012	X	X	X	X
Festøya - Hundeidvik Molde - Sekken Småge - Orta - Finnøya - Sandøya - Ona	2012	X			
Flakk-Rørvik	2011	X	X	X	X
Gj.hamn-Varaldsøy-Løfallsstrand(Årsnes) Kvanndal-Utne-Kinsarvik Jondal-Tørvikbygd	2012	X	X	X	X
Hansnes - Skåningsbukta Storstein-Lauksundskaret	2014	X	X	X	X
Hansnes - Stakkvik	2010	X	X	X	X
Hareid-Sulesund Larsnes-Åram-Voksa-Kvamsøya Årvika-Koparneset	2015	X	X	X	X
Hatvik-Vengjaneset Halhjem-Våge Krokeide-Hufthamar Husavik-Sandvikvåg	2011	X	X	X	X
Hemnesberget-Leirvika	2012		X	X	X
Hjellestad-Klokkarvik	2012	X	X	X	X

Hjellestad-Klokkarvik	2014	X	X		
Hjelmeland-Nesvik-Skipavik Lauvvik-Oanes	2016	X	X	X	X
Hjelmeland-Nesvik-Skipavik Sand-Ropeid	2008	X	X	X	X
Hofles-Geisnes-Lund Seierstad-Ølhammeren	2012	X	X	X	X
Hokstad-Levanger	2015	X	X	X	X
Horten-Moss	2006	X	X	X	X
Horten-Moss	2017	X	X	X	X
Horten-Moss	2016	X	X	X	X
Judaberg-Nesheim-Jelsa-Hebna-Foldøy	2012	X	X	X	X
Kilboghamn-Jektevik Forøy-Ågskardet	2008	X	X	X	X
Kvanne-Røkkum Halså-Kanestraum Arasvika-Hennset Seivika-Tømmervåg Edøy-Sandvika	2012	X	X	X	X
Larsnes-Åram-Voksa-Kvamsøya Årvika-Koparneset Hareid-Sulesund Volda-Lauvstad Skjeltene-Lepsøya-Haramsøya	2008	X	X	X	X
Launes-Kvellandsstrand Abelsnes/Launes - Andabeløy via Risholmen	2010	X	X	X	X
Launes/Abelsnes - Andabeløy via Risholmen Launes-Kvellandsstrand	2014	X	X	X	X
Lavik-Oppedal	2015	X	X	X	X
Levang-Nesna	2015	X	X	X	X
Levang-Nesna	2007	X	X		
Levang-Nesna	2015	X	X	X	X
Manheller-Fodnes Hella-Vangsnes-Dragsvik	2016	X	X	X	X
Manheller-Fodnes Hella-Vangsnes-Dragsvik	2008	X	X	X	X
Melbu-Fiskebøl	2015	X	X		
Melbu-Fiskebøl	2009	X	X	X	X
Mikkelvika - Bromnes Bellvik - Vengsøy Rotsund - Havnes	2010	X	X	X	X
Mjånes-Hisarøy	2013	X	X	X	X
Mortavika-Arsvågen Halhjem-Sandvikvåg	2007	X	X		
Nyvoll - Korsfjord (Eidet) Akkarfjord - Kjerringholmen	2016	X	X	X	X
Refsnes-Flesnes	2011	X	X	X	X
Sandnessjøen - Dønna - Løkta Søvik - Austbø - Herøy - Brasøy	2014	X	X	X	X
Skjersholmane-Ranavik Skånevik-Utåker- Matre Jektevik-Hodnanes-Norhuglo Fjelberg-Sydnæs-Utbjøa	2011	X	X	X	X
Solevåg-Festøy Aursnes-Magerholm	2011	X	X	X	X
Solholmen-Mordalsvågen Aukra- Hollingsholm Molde-Vestnes Søsnes-Åfarnes	2010	X	X	X	X

Stangnes-Sørrolnes	2008	X	X	X	X
Stangnes-Sørrolnes Stornes - Bjørnerå Bjarkøy - Sandsøy - Grytøy	2014	X	X	X	X
Stavanger-Tau Lauvvik-Oanes Mekjarvik- Kvitsøy	2013	X	X	X	X
Stokkvågen - Onøy - Sleneset - Lovund Stokkvågen - Træna	2014	X			
Storstein-Lauksundskaret	2011	X	X	X	X
Svelvik-Verket	2013	X	X	X	X
Svensby-Breivikeidet Lyngseidet-Olderdalen	2012	X	X	X	X
Sølsnes-Åfarnes	2014	X	X	X	X
Tjøtta-Forvik	2011	X	X	X	X
Tjøtta-Forvik	2014	X	X	X	
Valset-Brekstad Hokstad-Levanger	2007	X	X	X	X
Vennesund-Holm Horn-Andalsvåg Horn- Igerøy-Tjøtta Skei-Gutvik	2010	X	X	X	X
Volda-Folkestad	2007	X	X	X	X
Volda-Folkestad Volda-Lauvstad	2014	X	X	X	X
Øksfjord-Hasvik	2006	X	X	X	X
Øksfjord-Hasvik Øksfjord - Tverrfjord Øksfjord - Bergsfjord - Tverrfjord	2016	X	X	X	X

Kilde: Oslo Economics' fergedatabase

osloeconomics

www.osloeconomics.no

post@osloeconomics.no
Tel: +47 21 99 28 00
Fax: +47 96 63 00 90

Besøksadresse:
Dronning Mauds Gate 10
0250 Oslo

Postadresse:
Postboks 1540 Viken
0117 Oslo