



SAMKEPPNISEFTIRLITIÐ

Mánudagur, 28. ágúst 2017

Ákvörðun nr. 30/2017

Kaup Kviku banka hf. á öllu hlutafé Virðingar hf.

I.

Málavextir og málsmeðferð

Samkeppniseftirlitinu barst bréf þann 21. júlí sl. þar sem tilkynnt var um kaup Kviku banka hf. á öllu hlutafé í Virðingu hf. Með tilkynningu um samrunann fylgdi svonefnd styttri samrunaskrá með upplýsingum um hann, sbr. 6. mgr. 17. gr. a samkeppnislaga nr. 44/2005 og reglur Samkeppniseftirlitsins nr. 684/2008 um tilkynningu og málsmeðferð í samrunamálum og viðauka II við þær (styttri tilkynning). Samkeppniseftirlitið féllst á að nægilegt hafi verið að skila inn styttri samrunaskrá þar sem markaðshlutdeild samrunaaðila á skilgreindum mörkuðum er undir 20%, sbr. b-lið 17. gr. a samkeppnislaga. Með bréfi dags. 27. júlí sl. tilkynnti Samkeppniseftirlitið samrunaaðilum að samrunatilkynningin teldist fullnægjandi.

Með samrunatilkynningunni fylgdi einnig beiðni um undanþágu frá banni við framkvæmd samrunans, sbr. 4. mgr. 17. gr. a. samkeppnislaga nr. 44/2005. Með tölvubrési dags. 26. júlí sl. var samrunaaðilum greint frá því að frekari rökstuðnings væri þörf til þess að unnt væri að fallast á beiðnina. Lögðu samrunaaðilar fram frekari röksemdir fyrir því að nauðsynlegt væri að veita umrædda undanþágu. Að þeim röksemdum virtum var það niðurstaða Samkeppniseftirlitsins að ekki væru forsendur fyrir því að veita umrædda undanþágu til að framkvæma samrunann.

Með bréfum dags. 26. júlí gaf Samkeppniseftirlitið helstu keppinautum samrunaaðila færi á því að setja fram umsögn um samkeppnisleg áhrif samrunans. Einungis einn keppinautur sá ástæðu til þess að setja fram umsögn.

II.

Samruninn

Samkvæmt 17. gr. samkeppnislaga telst samruni hafa átt sér stað þegar breyting á yfirráðum verður til frambúðar. Er nánar tilgreint í a. til d. liðum 1. mgr. 17. gr. samkeppnislaga í hvers konar aðgerðum samruni getur falist. Í samrunaskrá segir að Kvika kaupi allt hlutafé í Virðingu ehf.

Í samrunaskrá kemur ennfremur fram að Kvika sé sérhæfður fjárfestingarbanki sem hafi orðið til með samruna MP banka hf. og Straums fjárfestingarbanka hf., sbr. ákvörðun Samkeppniseftirlitsins nr. 17/2015. Ennfremur kemur fram í samþykktum félagsins að tilgangur þess sé að veita fjármálaþjónustu og sé félaginu heimilt að stunda hverja þá starfsemi sem fjármálafyrirtækjum er heimil samkvæmt lögum og starfleyfi félagsins og



eðlilega starfsemi í tengslum við hana. Bankinn veiti þjónustu á sviði eignastýringar, markaðsviðskipta, fyrirtækjaráðgjafar, lánstarfsemi auk bankaþjónustu. Kvika hafi starfsleyfi sem viðskiptabanki og lúti eftirliti Fjármálaeftirlitsins.

Þá kemur fram að Kvika eigi fyrirtækið Júpíter rekstrarfélag hf. Frá árinu 2007 hafi félagið starfað sem rekstrarfélag verðbréfasjóða skv. lögum um fjármálafyrirtæki. Júpíter reki verðbréfa- og fjárfestingasjóði sem opnir séu öllum til fjárfestingar. Þá reki félagið einnig fagfjárfestingasjóði. Starfsleyfi þess taki jafnframt til eignastýringar, fjárfestingaráðgjafar og vörslu og stjórnunar fjármálagerninga í sameiginlegri fjárfestingu. Þá er Kvika einnig með yfirráð yfir fleiri félögum, ekkert þeirra er þó með veltu yfir 100 milljónum króna og fram kemur í samrunaskrá að bankinn telji ekki að eignarhald á þeim félögum hafi þýðingu fyrir mat á samkeppnislegum áhrifum samrunans.¹

Í samrunaskrá segir að hluthafar bankans séu 49, að undanskildum eigendum B-flokks hlutabréfa sem eigi undir 1% eignarhlut. Stærstu hluthafar bankans eru VÍS með um 25% hlut, sjö félög eiga síðan á milli 5-10% hlut hvert.²

Í samrunaskrá kemur fram að Virðing sé alhliða verðbréfafyrirtæki, að tilgangur félagsins sé að veita fjármálaþjónustu og sé því heimilt skv. samþykktum félagsins að stunda hverja þá starfssemi sem lög heimila hverju sinni. Virðing veiti fjárfestingatengda þjónustu á sviði eignastýringar, markaðsviðskipta, fyrirtækjaráðgjafar og reksturs framtakssjóða. Virðing hafi starfsleyfi sem verðbréfafyrirtæki og starfi undir eftirliti Fjármálaeftirlitsins.

Í skránni kemur einnig fram að þó nokkur félög séu undir yfirráðum Virðingar, bæði í beinu eignarhaldi sem og í gegnum sk. framtakssjóði sem eru í stýringu hjá fyrirtækinu.³ Virðing á Rekstrarfélag Virðingar hf. sem er rekstrarfélag verðbréfasjóða. Áformað sé það félag sameinist Júpíter, rekstrarfélagi verðbréfasjóða sem er í eigu Kviku eins og áður hefur verið getið um.⁴

Þá segir í samrunaskrá að Virðing komi einnig að framtakssjóðum sem fjárfest hafi í ýmsum fyrirtækjum. Annars vegar sé um að ræða Auði I fagfjárfestingasjóð slf. og hins vegar Eddu slhf. Auður I sé framtakssjóður í stýringu hjá Virðingu. Hluthafar í sjóðnum séu 20 og eigi fyrirtækið hluti í sex fyrirtækjum, þar af meirihluta í Já hf. og Íslenska gámafélaginu hf.⁵ Fjárfestar í Eddu eru sagðir 30 talsins og eigi sjóðurinn hluti í fjórum fyrirtækjum, þ.e. Domino's, Íslandshótelum, Marorku og Securitas.⁶

¹ Þessi félög sem um ræðir eru m.a. M-investments ehf., FÍ fasteignafélag GP ehf., Akta sjóðir hf., Pivot ehf., Íslensk eignastýring ehf., Burðarás eignarhaldsfélag ehf., Ármúli fasteignir ehf., Horn Flrida ltd., Kaldalóns byggingar slhf., Straumur eignarhaldsfélag ehf. og Kársnesbyggð ehf. Þá er félagið einnig með yfirráð yfir nokkrum GP félögum en þau eru Nes þróunarfélag GP ehf., FÍ fasteignafélag GP ehf., Kaldalónsbyggingar GP ehf., Foss GP ehf. og Icora Partners GP ehf.

² Þau félög sem hér um ræðir eru RES II ehf., Lífeyrissjóður verslunarmanna., Brimgarðar ehf., K2B fjárfestignar ehf., Varðar Capital ehf., Sigla ehf. og Mizar ehf.

³ Hluthafar í framtakssjóðum í rekstri fyrirtækisins eru að mestu leyti fagfjárfestar.

⁴ Önnur félög í eigu Virðingar eru: Virðing Securities Ltd., Virðing ráðgjöf ehf., Auður Property ehf., Auður GP 1 ehf., AC GP 1 ehf., AC GP 3 ehf., AC GP 5 ehf., AC GP 6 ehf. og Veðskuld GP ehf.

⁵ Önnur félög sem Auður I kemur að eru: Azazo.is, 365 hf., Yggdrasill og Ölgerðin.

⁶ Fjallað hefur verið um starfsemi hluta af þessara fyrirtækja í fyrri ákvörðunum Samkeppniseftirlitsins nr. 31/2014 *Misnotkun Já hf. á markaðsráðandi stöðu sinni*, 20/2016 *Samruni Pizza-pizza ehf. og G. Arnfjörð ehf.*, 15/2015 *Kaup S38 á hlut í Íslandshótelum hf.* og 40/2014 *Misnotkun Securitas hf. á markaðsráðandi stöðu sinni*.



Fyrir samrunann er Virðing í dreifðri eigu ýmissa hluthafa. Þar er Birta lífeyrissjóður stærstur með um 15% hlut, stærstu hluthafar þar á eftir eru KP Capital ehf., Lífeyrissjóður Verslunarmanna og Pretium ehf. með nokkuð lægri hlut hvert.⁷

II.

Niðurstaða

Í 17. gr. c. samkeppnislaga kemur fram að telji Samkeppniseftirlitið að samruni hindri virka samkeppni vegna myndunar markaðsráðandi stöðu eins eða fleiri fyrirtækja eða slík staða styrkist, eða verði til þess að samkeppni á markaði raskist að öðru leyti með umtalsverðum hætti, geti stofnunin ógilt samruna. Samkvæmt 4. gr. samkeppnislaga er markaður sölusvæði vöru og staðgönguvöru og/eða sölusvæði þjónustu og staðgöngubjónustu. Hagfræðileg rök hníga að því að greina verði viðkomandi markað út frá a.m.k. tveimur sjónarhornum, þ.e. annars vegar þurfi að bera kennsl á vöru- eða þjónustumarkaðinn og hins vegar afmarka landfræðilega markaðinn. Í sumum tilvikum er nauðsynlegt að skilgreina markaðinn frá fleiri hliðum.

Í samrunaskrá kemur fram að fyrirtækin starfi bæði á undirmörkuðum fyrir fjármálaþjónustu á Íslandi. Þannig starfi þeir báðir á markaði fyrir fyrirtækjaráðgjöf, markaði fyrir eignastýringu, markaði fyrir verðbréfamiðlun og á markaði fyrir ávöxtun fjármuna fjárfesta til sameiginlegrar fjárfestingar í fjármálagerningum og öðrum seljanlegum eignum. Segir að skörun í starfsemi samrunaaðila sé einkum á þeim sviðum.

Í skýrslu Samkeppniseftirlitsins nr. 1/2013 *Fjármálaþjónusta á krossgötum* var fjallað um ofangreinda markaði. Á þeim tíma var hlutdeild samrunaaðila og forvera þeirra í öllum tilvikum undir 20%. Stóru viðskiptabankarnir þrír gnæfðu yfir minni fjármálafyrirtæki á þeim tíma og voru á öllum undirmörkuðum fjármálamarkaðar með mun hærra hlutdeild en keppinautar þeirra. Hvað þetta varðar bendir ekkert til þess að staðan hafi breyst tiltakanlega síðan skýrslan var samin. Ákvarðanir Samkeppniseftirlitsins nr. 3/2015 *Samruni Straums fjárfestingarbanka hf. og Íslenskra verðbréfa hf.* og 17/2015 *Samruni MP banka hf. og Straums fjárfestingarbanka hf.* styðja jafnframt þessa ályktun.

Að undangenginni rannsókn og með hliðsjón af gögnum málsins og fyrri athugunum eftirlitsins er varða þá markaði sem samrunaaðilar starfa á hafa ekki komið fram vísbendingar um að samruni þessi komi til með að hafa skaðleg áhrif á samkeppni. Það er því niðurstaða Samkeppniseftirlitsins að samkeppni raskist ekki með umtalsverðum hætti. Jafnframt liggur fyrir að markaðsráðandi staða myndast hvorki né styrkist við samrunann. Því er það mat Samkeppniseftirlitsins að ekki séu forsendur til íhlutunar í þessu máli á grundvelli 17. gr. samkeppnislaga.

Ætla má að aukin stærðarhagkvæmni sameinaðs fyrirtækis á sviði eignastýringar verðbréfasjóða og fagfjárfestastjóða eftir samrunann geti skapað sameinuðu fyrirtæki betri skilyrði til að keppa við stóru bankana á sviði eignastýringar. Þannig gætu skapast færi á sækja fram með því að bjóða betri kjör, þ.e. lægri þóknanir fyrir stýringu sjóða og minni mun á kaup- og sölugengi verðbréfasjóða. Samkeppniseftirlitið mun fylgjast með

⁷ KP Capital ehf. og Pretium ehf. eru fjárfestingarfélag í einkaeigu.



Þróuninni á þessum markaði í framhaldi af samruna þessum og m.a. taka mið af henni við úrlausn samrunamála í framtíðinni sem hafa í för með sér frekari samþjöppun á sviði eignastýringar.

IV. Ákvörðunarorð

„Kaup Kviku banka hf. á öllu hlutafé í Virðingu hf. fela í sér samruna í skilningi 17. gr. samkeppnislaga nr. 44/2005. Samkeppniseftirlitið telur ekki forsendur til þess að hafast frekar að í máli þessu.“

Samkeppniseftirlitið

Páll Gunnar Pálsson