

Eintak án trúnaðarupplýsinga

Ákvörðun nr. 36/2023  
Þriðjudagurinn 19. september 2023

## Samruni Landsbréfa hf., Horns IV slhf., Skeljar fjárfestingafélags ehf. og Styrkáss ehf.

1. Með ákvörðun þessari er tekin afstaða til samruna Landsbréfa hf. („Landsbréf“), Horns IV slhf. („Horn IV“), Skeljar fjárfestingafélags ehf. („Skel“) og Styrkáss ehf. („Styrkás“). Samruninn var tilkynntur Samkeppniseftirlitinu með svokallaðri styttri samrunaskrá í samræmi við 6. mgr. 17. gr. a samkeppnislaga nr. 44/2005 og reglur eftirlitsins nr. 1390/2020. Fullnægjandi samrunatilkynning var móttækin 18. ágúst 2023 og byrjaði þá frestur Samkeppniseftirlitsins að líða. Við athugun á samrunanum leit Samkeppniseftirlitið til upplýsinga í samrunaskrá, fyrirleggjandi gagna og fyrri ákvarðana eftirlitsins.
2. Samkvæmt 17. gr. samkeppnislaga telst samruni hafa átt sér stað þegar breyting verður á yfirráðum til frambúðar. Í viðskiptunum felst að Horn IV kaupir 29,54% hlutafjár Styrkáss í kjölfar hlutafjárhækkunar. Komi kaupin til framkvæmda mun um 99% útgefins hlutafjár í Styrkási vera í eigu sjóðsins og Skeljar. [

].<sup>1</sup>

3. Aðilar samrunans og þau helstu fyrirtæki í samstæðu þeirra sem samruninn varðar eru eftirtalin, eins og þeim hefur verið lýst af samrunaaðilum gagnvart Samkeppniseftirlitinu og í samrunaskrá:
  - a) Landsbréf er dótturfélag Landsbankans og er sérhæfð fjármálastofnun á sviði eigna- og sjóðsstýringar. Félagið rekur fjölda sjóða, bæði verðbréfasjóði og sérhæfða sjóði sem fjárfesta víða í íslensku samfélagi og eins á alþjóðlegum verðbréfamörkuðum.
  - b) Horn IV er sérhæfður framtakssjóður sem rekinn er af Landsbréfum á grundvelli rekstrarsamnings samkvæmt lögum nr. 45/2020 um rekstraraðila sérhæfðra sjóða. Sjóðurinn sé samlagshlutafélag sem rekið er sem lokaður sjóður með um 30 fagfjárfesta sem hluthafa. Enginn fjárfestir fari með meira en 20% hlut í félaginu samkvæmt samrunaaðilum. Fjárfestingartímabil sjóðsins sé til loka júlí 2025 og áætlaður líftími út árið 2031. Horn IV GP ehf. sé ábyrgðaraðili sjóðsins í skilningi 160. gr. laga nr. 2/1995 um hlutafélög og samkvæmt samþykktum sjóðsins gegni ábyrgðaraðili sjóðsins hlutverki stjórnar.
  - c) Skel er fjárfestingafélag sem leggur áherslu á þróun nýrra tækifæra með félögum í fjölbreyttu eignasafni að sögn samrunaaðila. Skel sé skráð á aðalmarkað Nasdaq Nordic

<sup>1</sup> Trúnaðarmál.



Iceland og starfi í kjölfar uppskiptingar Skeljungs hf. þar sem allur rekstur þess var færður í þrjú sjálfstæð dótturfélög. Samkvæmt samrunaskrá sé það tilgangur félagsins að eiga og stýra félögum á sviði smásölu og heildsölu, reksturs fasteigna, skipa og þjónustustöðva. Þá stundi félagið lána- og fjárfestingastarfsemi og sinni öðrum atvinnurekstri eða taki þátt í honum, samkvæmt ákvörðun stjórnar. Þannig hafi félagið lýst yfir áhuga á kaupum á fyrirtækjum sem tengjast m.a. orku og efnavörum, tækjum og búnaði, umhverfi, iðnaði og eignaumsýslu. Á meðal fyrirtækja í eigu Skeljar séu Skeljungur, Klettur, Orkan, Gallon og Lyfjaval. Meirihluta eigandi Skeljar er Strengur hf. auk fjölda annarra minni hluthafa, svo sem lífeyrissjóða.

- d) Styrkás er eignarhaldsfélag sem áður hét Skel 1 ehf. og er fyrir samrunann er í eigu Skeljar og stjórnenda félagsins. Í áskriftarsamningi sem m.a. liggur til grundvallar viðskiptum málsins var að sögn samrunaaðila samið um ákveðna endurskipulagningu félagsins, sem feli í sér að eignarhald þess breytist með innkomu Horns IV, auk þess að félögin Skeljungur og Klettur verða að fullu í eigu Styrkás í kjölfar endurskipulagningarinnar.
  - e) Skeljungur ehf. („Skeljungur“) starfar að sögn samrunaaðila á sviði sölu og þjónustu við fyrirtæki tengt fjölkorku eins og lýst er í samrunaskrá. Fyrirtækið sjái um dreifingu, innkaup og heildsölu á eldsneyti, smurólíum, hreinsi- og efnavörum, áburði sem og öðrum vörum og þjónustubáttum til fyrirtækja og bænda. Þjónusta og sala til stórnotenda, til útgerða, í flug og verktöku sé einnig hluti af starfseminni. Auk þess sé Skeljungur umboðsaðili Shell á Íslandi, og fari með eignarhald í Barki, EAK, Fjölveri og Ecomar.
  - f) Klettur sala og þjónusta ehf. („Klettur“) er samkvæmt samrunaskrá sölu- og þjónustufélag á sviði vinnuvéla, rafstöðva, hjólbarða, vöruflutningabíla o.fl. Félagið var stofnað árið 2010 og tók þá yfir allan rekstur vélasviðs Heklu. Allar götur síðan hafi Klettur að sögn samrunaaðila verið leiðandi í sölu og þjónustu sem nær yfir breiða línu vinnuvéla, aflvéla, rafstöðva, lyftara, rafgeyma, hleðslukrana, hjólbarða, vöruflutninga- og hópferðabíla, gíra og skrúfubúnaðar. Auk þess sé Klettur umboðsaðili Caterpillar (CAT) og Scania á Íslandi.
4. Af framangreindu og samruna málsins leiðir að í kjölfar hans verður Styrkás, og þar með talin fyrirtækin Klettur og Skeljungur sem verða í eigu félagsins, undir sameiginlegum yfirlitum Skeljar annars vegar, og Horns IV og Landsbréfa hins vegar. Samrunaaðilar vísa til þess að Samkeppniseftirlitið hafi áður fjallað um fyrirtækin, m.a. í ákvörðun nr. 6/2023, *Samruni Skel fjárfestingafélags ehf., Skeljungs ehf., Kletts sölu og þjónustu ehf.*, og í ákvörðun nr. 28/2021, *Kaup Skeljungs hf. á Port I ehf., eignarhaldsfélagi Dælnnar ehf. og Löðurs ehf.* Ekki er ástæða til að reifa þær ákvarðanir nánar hér.
  5. Samrunaaðilar skilgreina mögulega markaði í ljósi starfsemi Skeljungs sem innflutning og sölu á smurólíu, markað fyrir dreifingu, innkaup og heildsölu á eldsneyti, hreinsi- og efnavörur, áburð sem og aðrar vörur og þjónustubætti til fyrirtækja og bænda. Starfsemi Kletts sé margþætt en samrunaaðilar fjalla helst um markað fyrir innflutning og sölu vinnuvéla, og markað fyrir sölu hjólbarða. Vísa samrunaaðilar aðallega til fyrra samrunamáls og nýlegrar ákvörðunar nr. 6/2023 í því samhengi þar sem ekki var talin þörf á að taka afstöðu til markaðsskilgreininga af hálfu Samkeppniseftirlitsins.
  6. Um áhrif samrunans vísa samrunaaðilar til virkar samkeppni sem ríki á mörkuðum að þeirra mati og takmörkuð áhrif samrunans á starfsemi Styrkáss. Samkeppnisleg áhrif samrunans séu því að þeirra mati lítil eða engin og samkeppnisstaða verði að mestu óbreytt í kjölfar samrunans. Um samsteypusamruna sé að ræða sem hafi ekki í för með sér samþjöppun á mörkuðum málsins.



Því sé ljóst að samruninn komi hvorki til með að skapa eða styrkja markaðsráðandi stöðu né hafa önnur skaðleg áhrif á samkeppni.

7. Samkvæmt fyrirbyggjandi gögnum og upplýsingum getur Samkeppniseftirlitið tekið undir sjónarmið samrunaaðila í samrunaskrá að um samsteypusamruna fyrirtækja á ólíkum mörkuðum sé að ræða. Virðast fyrirtæki í eigu Horns IV eða annarra sjóða undir stjórn Landsbréfa ekki starfa á sömu mörkuðum og fyrirtæki Styrkáss svo skörun sé í starfsemi samrunaaðila. Að mati Samkeppniseftirlitsins er því ekkert í gögnum málsins eða fyrirbyggjandi upplýsingum sem gefur til kynna að markaðsráðandi staða verði til eða samkeppni sé raskað að öðru leyti með umtalsverðum hætti svo íhlutunar sé þörf.
8. Samkeppniseftirlitið hefur frá hrúni beitt sér gagnvart samkeppnisbrestum sem stafað geta af eignarhaldi banka og lífeyrissjóða á atvinnufyrirtækjum, en eignarhald þessara aðila getur við tilteknar aðstæður skapað hættu á samkeppnishindrunum. Samruni þessi er þó ólíkur því þegar viðskiptabanki á beinan eignarhlut í fyrirtæki á samkeppnismarkaði. Hér er um að ræða að dótturfélag Landsbankans, Landsbréf, rekur fjárfestingarsjóð sem fjárfestir í fyrirtæki. Þrátt fyrir það lítur Samkeppniseftirlitið svo á að í eignarhaldi Landsbankans á Landsbréfum felist sterk tengsl sem geti undir vissum kringumstæðum verið grundvöllur samkeppnisbresta.<sup>2</sup> Í [ákvörðun nr.25/2023, Samruni Horns IV. og REA ehf.](#) er gerð grein fyrir sátt sem Landsbréf og Samkeppniseftirlitið undirrituðu þann 18. júlí 2023, þar sem sammælt er um skilyrði sem ætlað er koma í veg fyrir neikvæð samkeppnisleg áhrif sem geta hlotist af yferráðum Landsbréfa og sjóða þess á fyrirtækjum á samkeppnismarkaði. Er sáttin óatviksbundin og tekur á áður nefndum atriðum og hagsmunaárekstrum sem fyrri sáttir aðilanna hafa varðað, án tillits til þess hvaða fyrirtæki eða fjárfestingar færast undir yferráð sjóða Landsbréfa hverju sinni.
9. Með sáttinni og ákvörðun nr. 25/2023 lítur Samkeppniseftirlitið svo á að þar með sé komið í veg fyrir mögulegar samkeppnisraskanir sem annars kynnu að leiða af aðkomu samstæðu Landsbankans og Landsbréfa að samrunanum. Einnig lítur Samkeppniseftirlitið svo á að sáttin komi í veg fyrir mögulega röskun á samkeppni sem kynni að leiða af almennri aðkomu Landsbréfa og Landsbankans að fyrirtækjum á samkeppnismarkaði og jafnvel keppinautum. Í síðari málum kunna þó tiltekin tengsl eða samþjöppun á mörkuðum að koma til sjálfstæðrar skoðunar, t.a.m. ef sjóðir í rekstri Landsbréfa fjárfesta í keppinautum.

---

<sup>2</sup> Samkeppniseftirlitið hefur í fyrri ákvörðunum tekið fram að hvati geti verið fyrir viðkomandi samstæðu að halda viðskiptum innan hennar og beina fyrirtækjum í viðskipti við fyrirtæki innan samstæðunnar. Meðal annars af þessum ástæðum hefur Samkeppniseftirlitið talið nauðsynlegt að setja skilyrði sem mæla fyrir um sjálfstæði þessara félaga gagnvart hverju öðru og gagnvart Landsbankanum og Landsbréfum, m.a. með það að markmiði að sporna gegn skaðlegum hagsmunatengslum eða öðrum samkeppnishindrunum sem stafað gætu af eignarhaldi viðskiptabanka eða sjóða þeirra á atvinnufyrirtækjum og beinu og óbeinu eignarhaldi eigenda sömu sjóða eða banka á öðrum atvinnufyrirtækjum. Fyrri sáttir Samkeppniseftirlitsins og viðskiptabanka eða rekstrarfélaga þeirra hafa því m.a. átt að tryggja sjálfstæði atvinnufyrirtækja og dótturfélaga þeirra, sem og að koma í veg fyrir skaðleg hagsmunatengsl eða aðrar samkeppnishindranir sem stafað gætu af yferráðum viðskiptabanka, rekstrarfélaga og fjárfestingarsjóða í öðrum atvinnufyrirtækjum, sbr. t.d. sáttir og ákvarðanir nr. 26/2016, nr. 10/2018, nr. 4/2022 og nr. 27/2022. Eru umræddar sáttir atviksbundnar að því leyti að þær varða viðkomandi fjárfestingarsjóði, Landsbréf og þau atvinnufyrirtæki sem eiga í hlut hverju sinni. Með ákvörðun nr. 25/2023 hafa Landsbankinn og Landsbréf gengist undir heildstæða sátt sem gildir um starfsemi félaganna, m.a. fjárfestingarsjóði, fyrirtæki og stjórnareiningar án tillits til þess hvaða atvinnufyrirtæki á í hlut hverju sinni.



10. Með vísan til alls framangreinds telur Samkeppniseftirlitið hvorki forsendur til íhlutunar í máli þessu né ástæða til frekari rannsóknar á mögulegum áhrifum samrunans og lýkur rannsókninni því á fyrsta fasa.

**Ákvörðunarorð:**

**„Með vísan til sáttar Samkeppniseftirlitsins, Landsbankans hf. og Landsbréfa hf. dags. 18. júlí 2023, sbr. ákvörðun nr. 25/2023 telur Samkeppniseftirlitið ekki þörf á að hafast frekar að í máli þessu.“**

Samkeppniseftirlitið

Páll Gunnar Pálsson