



SAMKEPPNISEFTIRLITIÐ

Miðvikudagur, 1. nóvember, 2017

Ákvörðun nr. 34/2017

## **Samruni dótturfélags Horns III slhf., PAC1501 ehf. annars vegar og Reykjavík Sightseeing Invest ehf. hins vegar**

### **I.**

#### **Málavextir og málsmeðferð**

Samkeppniseftirlitinu barst bréf hinn 17. ágúst sl. þar sem tilkynnt var um kaup dótturfélags Horns III slhf. (hér eftir Horn III), PAC1501 ehf. (hér eftir PAC1501), á hlut í Reykjavík Sightseeing Invest ehf. (hér eftir Reykjavík Sightseeing). Með bréfi samrunaaðila fylgdi styttri tilkynning um samruna, sbr. 6. mgr. 17. gr. a samkeppnislaga nr. 44/2005 og reglur nr. 684/2008 um tilkynning og málsmeðferð í samrunamálum og viðauka II við þær reglur, sbr. síðari breytingar. Hinn 4. september sl. tilkynnti Samkeppniseftirlitið samrunaaðilum um að tilkynning sú sem borist hafði teldist ekki fullnægjandi í ljósi reglna um tilkynning og málsmeðferð í samrunamálum og hinn 7. september sl. bárust Samkeppniseftirlitinu frekari gögn. Hinn 11. september sl. tilkynnti Samkeppniseftirlitið samrunaaðilum að tilkynning um samruna teldist fullnægjandi og að frestir eftirlitsins til að rannsaka samrunann skv. 17. gr. d samkeppnislaga hefðu byrjað að líða hinn 8. september sl.

Með samrunaskrá fylgdu drög að sátt sem innihélt skilyrði sem samrunaaðilar voru reiðubúnir til þess að hlíta. Leiddu viðræður til sáttar sem liggur til grundvallar ákvörðun þessari.

### **II.**

#### **Samruninn**

Samkvæmt 17. gr. samkeppnislaga telst samruni hafa átt sér stað þegar breyting á yfirráðum verður til frambúðar. PAC1501, dótturfélag Horns III, kaupir í máli þessu meirihluta í Reykjavík Sightseeing á grundvelli breytanlegs skuldabréfs og er um að ræða tilkynningarskyldan samruna í skilningi 17. gr. a laganna.

Starfsemi Horns III felst í fjárfestingum í hlutabréfum og öðrum fjármálagerningum, lánastarfsemi tengdri fjárfestingum og tengdum rekstri. Félagið er framtakssjóður sem stofnaður var af Landsbréfum hf. (hér eftir Landsbréf), dótturfélagi Landsbankans hf. (hér eftir Landsbankinn). Hluthafar í sjóðnum eru rúmlega 30 og samanstanda af



lífeyrissjóðum, fjármálafyrirtækjum og öðrum fagfjárfestum. Enginn hluthafanna á yfir 20% af hlutafé sjóðsins og er Landsbankinn þ. á m. með um 5% eignarhlut. Nánar um stjórnskipun Horns III vísast til ákvörðunar Samkeppniseftirlitsins nr. 28/2016, *Kaup Horns III slhf. á öllum hlutum í Hagvögnum hf., Hópbílum hf. og Hvaleyri hf.*

Landsbankinn starfrækir útibú eða bankaafgreiðslur víða um land. Bankinn er einn af þremur stærstu keppinautum á viðskiptabankamarkaði, sem samtals hafa afar sterka stöðu á þeim markaði, þ. á m. í þjónustu við einstaklinga, sem og lítil og meðalstór fyrirtæki. Landsbréf eru dótturfyrirtæki Landsbankans og eru eitt stærsta sjóðastýringarfyrirtæki landsins. Landsbréf starfa skv. lögum nr. 161/2002 um fjármálafyrirtæki og hafa starfsleyfi frá Fjármálaeftirlitinu sem rekstrarfélag verðbréfasjóða, fjárfestingasjóða og fagfjárfestasjóða, auk þess sem starfsleyfið tekur til eignastýringar fyrir aðra.

Landsbréf eru með rekstrarsamning við Horn III og veitir samningurinn Landsbréfum viðtæka aðkomu að Horni III. Landsbréf hafa einnig rekstrarsamninga við fleiri fyrirtæki.

Reykjavík Sightseeing er fyrirtæki, með aðsetur í Reykjavík, sem stofnað var árið 2016. Fyrirtækið hefur frá stofnun boðið upp á fjölbreyttar dagsferðir um Reykjavík og SV-land fyrir ferðamenn. Tilgangur félagsins er rekstur ferðaskrifstofu og farþegaflutningur á landi. Fyrirtækið er ferðaskipuleggjandi og skipuleggur og selur eigin ferðir til erlendra ferðamanna.

### **1. Markaðir málsins og staða fyrirtækja á þeim**

Við mat á samkeppnislegum áhrifum samruna samkvæmt samkeppnislögum verður að byrja á því að skilgreina þann markað sem við á. Samkvæmt 4. gr. laganna er markaður skilgreindur sem sölusvæði vöru og staðgönguvöru eða þjónustu og staðgönguþjónustu. Staðganga er þegar vara eða þjónusta getur að fullu eða verulegu leyti komið í stað annarrar vöru eða þjónustu. Með hliðsjón af hagfræðilegum rökum þarf að líta á viðkomandi markað út frá a.m.k. tveimur sjónarhornum; annars vegar vöru- eða þjónustumarkaðinn og hins vegar landfræðilega markaðinn.

Samkeppniseftirlitið telur að í máli þessu beri fyrst og fremst að líta til þess markaðar sem Reykjavík Sightseeing starfar á.

Samrunaaðilar telja Reykjavík Sightseeing starfa á markaðnum fyrir dagsferðir og styttri ferðir fyrir ferðamenn á Íslandi öllu. Starfsemi félagsins felist í smásölu á styttri ferðum innanlands til ferðamanna. Benda samrunaaðilar á nýlega skilgreiningu markaðar fyrir dagsferðir og styttri ferðir fyrir ferðamenn á Íslandi í ákvörðun Samkeppniseftirlitsins nr. 19/2017, *Samruni Arctic Adventures hf. og Extreme Iceland ehf.* Vísast til umfjöllunar um markaðinn í þeirri ákvörðun. Samrunaaðilar telja ekki tilefni til ítarlegri markaðsskilgreiningar á markaði málsins þar sem þeir starfi á mismunandi mörkuðum, en áður hefur verið greint frá starfsemi PAC1501, sem er fjárfestingafélag sem stundar fjárfestingar í hlutabréfum og öðrum fjármálagerningum.

Samkeppniseftirlitið er sammála því mati samrunaaðila að í máli þessu, með vísan til niðurstöðu þess, er ekki þörf á ítarlegri markaðsskilgreiningum.



## 2. Áhrif samrunans

Samkeppnisbrestir sem kunna að skapast vegna þess samruna sem hér er til umfjöllunar eru ekki vegna aukinnar samþjöppunar á mörkuðum. Mögulegir samkeppnisbrestir stafa af tengslum viðskiptabanka við fyrirtæki í samkeppnisrekstri, sem og eignarhaldi sömu hluthafa í fleiri en einu fyrirtæki á sama samkeppnismarkaðnum, í þessu tilviki ferðaðþjónustu.

Samrunaaðilar líta svo á að ávinningur vegna samrunans sé umtalsverður, jafnt fyrir samkeppni á markaði sem og fyrir neytendur. Byggja aðilar á því að nýir eigendur komi að Reykjavík Sightseeing sem geti lagt fyrirtækinu til fé. Enn fremur líta samrunaaðilar svo á að akoma sjóðastýringarfyrirtækja að eignarhaldi og endurskipulagningu fyrirtækja sé almennt til þess fallin að vinda ofan af hárrí skuldsetningu og gera viðkomandi fyrirtæki að burðugri keppinanti á markaði.

Samkeppniseftirlitið hefur frá hrúni beitt sér gagnvart eignarhaldi banka og lífeyrissjóða á atvinnufyrirtækjum, en eignarhald þessara aðila getur við tilteknar aðstæður skapað hættu á samkeppnishömlum. Samruni þessi er þó ólíkur því þegar viðskiptabanki á beinan eignarhlut í fyrirtæki á samkeppnismarkaði. Samkeppniseftirlitið telur, þrátt fyrir það, að í eignarhaldi Landsbankans á Landsbréfum felist sterk tengsl sem geti, undir vissum kringumstæðum, verið grundvöllur samkeppnisbresta. Í því sambandi má nefna að hvati er fyrir samstæðu Landsbankans að halda viðskiptum innan hennar og beina fyrirtækjum í viðskipti við fyrirtæki innan samstæðunnar.<sup>1</sup> Af m.a. þessum sökum er nauðsynlegt að setja skilyrði sem mæla fyrir um sjálfstæði þessara fyrirtækja hvert gagnvart öðru.

Íhlutanir Samkeppniseftirlitsins gagnvart eignarhaldi banka á fyrirtækjum má rekja til úrskurðar áfrýjunarnefndar samkeppnismála í máli nr. 18/2009, *Síminn gegn Samkeppniseftirlitinu*. Í því máli komst nefndin að þeirri niðurstöðu að eftirlitinu bæri að taka málið aftur til efnislegrar meðferðar í ljósi þess að eignarhald Eignarhaldsfélagsins Vestia (í fullri eigu Landsbankans) kynni að raska samkeppni. Byggði nefndin á því að margs konar samkeppnishömlur kynnu að skapast við eignarhald viðskiptabanka á fyrirtækjum. Þau yfiráð sem komast á með þeim samruna sem hér er til umfjöllunar geta falið í sér áþekka samkeppnisbresti og sköpuðust í nefndu máli. Landsbankinn og Landsbréf hafa nú þegar gengist undir skilyrði sem eiga að tryggja óhæði Landsbréfa gagnvart Landsbankanum. Lítur Samkeppniseftirlitið svo á að með þeim hafi verið girt fyrir mögulega samkeppnisbresti sem ella kynnu að leiða af aðkomu samstæðu Landsbankans að samrunanum.

Eftir yfirtöku bankanna á atvinnufyrirtækjum í kjölfar hrúnsins hefur borið nokkuð á því að sjóðastýringarfyrirtæki í fullri eigu stóru viðskiptabankanna þriggja standi að slíkum yfirtökum. Aðkoma bankanna og sjóðastýringarfyrirtækjanna að þess háttar yfirtökum lýsir sér þannig að fagfjárfestar hafa komið inn í hluthafahóp þessara fyrirtækja í kjölfar fjárhagslegrar endurskipulagningar. Framtakssjóðir sjóðastýringarfyrirtækjanna hafa svo haldið um stjórnartaumana þar til fyrirtækin hafa verið skráð á markað. Samkeppniseftirlitinu hefur verið tilkynnt um mörg slík viðskipti og hefur verið fjallað nokkuð ítarlega um samkeppnisleg áhrif þessa fyrirkomulags og eru ákvarðanir varðandi

---

<sup>1</sup> Sjá skýrslu Samkeppniseftirlitsins nr. 1/2013, *Fjármálaþjónustu á krossgötum*.



Þessi mál aðgengilegar á heimasíðu eftirlitsins.<sup>2</sup> Vísast hér sérstaklega til umfjöllunar um þetta atriði í ákvörðun Samkeppniseftirlitsins nr. 28/2016, *Kaup Horns III slhf. á öllum hlutum í Hagvögnum hf., Hópbílum hf. og Hvaleyri hf.*

### III. Niðurstaða

Samkeppniseftirlitið telur að í máli þessu séu ekki forsendur til íhlutunar umfram það sem fram kemur í þeim skilyrðum sem aðilar hafa orðið ásáttir um. Staða sem þessi kallar á mikla ábyrgð og fagmennsku í meðferð eignarhluta fjárfestanna sem í hlut eiga og á skýra eigendastefnu.

Þá er rétt að geta þess að ákvæði 10. gr. samkeppnislaga gildir fullum fetum um háttsemi fjárfesta á samkeppnismörkuðum, þ. á m. um lífeyrissjóði. Ljóst er að mikil ábyrgð hvílir á hlutaðeigandi fjárfestum að haga aðkomu sinni að fyrirtækjum með þeim hætti að samkeppni sé ekki raskað með nokkru móti.

Samkeppniseftirlitið er meðvitað um þá hættu sem kann að steðja af þessari aðstöðu og mun fylgjast með framvindu samkeppni á markaði málsins með tilliti til þess. Mun eftirlitið taka afstöðu til þess á hverjum tíma hvort forsendur skapist til íhlutunar vegna þessa.

#### 1. Samrunanum sett skilyrði

Af öllum gögnum málsins virtum er það niðurstaða Samkeppniseftirlitsins í þessu máli að nauðsynlegt sé að setja samrunanum skilyrði sem ætlað er að girða fyrir þá hugsanlegu samkeppnisbresti sem vikið hefur verið að hér að framan. Samrunaaðilar lýstu yfir vilja sínum til þess að gangast undir sátt í málinu á grundvelli 17. gr. f samkeppnislaga og 22. gr. málsmeðferðarreglna Samkeppniseftirlitsins nr. 880/2005. Drög að sátt voru lögð fram af samrunaaðilum í upphafi máls þessa og felur sáttinn í sér þau skilyrði sem fram koma í ákvörðunarorðum ákvörðunar þessarar. Skilyrðin fela m.a. í sér áskilnað um sjálfstæði stjórnar samrunaaðila og tiltekna meðferð upplýsinga gagnvart þeim hluthöfum sem eiga hluti í fleiri en einu fyrirtæki á sama samkeppnismarkaði. Bent skal á að sátt um sjálfstæði Landsbréfa gagnvart Landsbankanum gildir fullum fetum í samræmi við ákvörðun Samkeppniseftirlitsins nr. 26/2016, *Kaup Horns III slhf. á hlut í Basko ehf.*, og er því óþarfi að mæla fyrir um slík atriði í þeirri sátt sem hér hefur verið gerð.

Í eftirfarandi sátt er kveðið á um óhæði stjórnarmanna Reykjavík Sightseeing gagnvart Landsbankanum. Þá eru settar ítarlegar kröfur um óhæði félaganna gagnvart bankanum með því að Landsbréfum skuli vera óheimilt að ráða framkvæmdastjóra eða aðra lykilstarfsmenn sem eru háðir bankanum.

Þá er skilyrðum sáttarinnar ætlað að koma í veg fyrir að þeir hluthafar sem komi að fleiri en einu fyrirtæki á sama samkeppnismarkaði fái í hendur viðkvæmar viðskiptaupplýsingar, en veiting slíkra upplýsinga kynni að raska samkeppnislegu sjálfstæði Reykjavík Sightseeing eða keppinauta fyrirtækisins.

---

<sup>2</sup> [www.samkeppni.is](http://www.samkeppni.is) / úrlausnir.



Þá er í lok sáttar fjallað um brottfall skilyrða og rétt samrunaaðila til endurupptöku sbr. 24. gr. stjórnarsýslulaga nr. 37/1993.

#### IV.

#### Ákvörðunarorð:

##### 1.

##### Almennt

Markmið sáttar þessarar er að sporna gegn skaðlegum hagsmunatengslum eða öðrum samkeppnishindrunum sem stafað geta af eignarhaldi Horns III slhf. gegnum eignarhald dótturfélags síns PAC1501 og beinu og óbeinu eignarhaldi eigenda Horns á öðrum atvinnufyrirtækjum. Skulu þessir aðilar í því skyni og eins og þeim frekast er unnt tryggja sjálfstæði Reykjavík Sightseeing á þeim markaði sem fyrirtæki starfar.

##### 1.1

##### Sjálfstæði Reykjavík Sightseeing

- a) Stjórnarmenn í Reykjavík Sightseeing skulu vera óháðir Landsbankanum hf. Þeir teljast óháði ef þeir eru ekki starfsmenn eða stjórnarmenn hjá bankanum, framkvæmdastjórar eða stjórnarmenn hjá fyrirtækjum þar sem bankinn eða dótturfélög eiga meira en 20% eignarhlut, eru ekki makar stjórnarmanns eða framkvæmdastjóra (forstjóra) hjá ofangreindum aðilum eða skyldir þeim í beinan legg. Einnig telst stjórnarmaður óháður ef hann er ekki verulega háður Landsbankanum hf. eða tengdum félögum í störfum sínum. Þeir sem t.d. sinna reglubundið hagsmunagæslu og/eða ráðgjafarstörfum fyrir framangreinda aðila og hafa meirihluta tekna sinna af viðskiptum við þá uppfylla ekki þetta skilyrði. Þó er heimilt að skipa starfsmenn Landsbréfa hf. sem uppfylla önnur skilyrði þessarar sáttar, í stjórn Reykjavík Sightseeing.
- b) Þeir sem Horn skipar í stjórn Reykjavík Sightseeing, skulu ekki vera tengdir keppinautum Reykjavík Sightseeing í gegnum atvinnu, stjórnarsetu eða eignarhald. Sama á við um maka ofangreindra aðila gegnum atvinnu sem lykilstarfsmenn, stjórnarsetu eða eignarhald. Sama á einnig við um framkvæmdastjóra (forstjóra) og lykilstarfsmenn sem Horn kemur að ráðningu á. Framkvæmdastjóri sem Horn kemur að ráðningu á skal jafnframt vera óháður Landsbankanum hf. í skilningi a) liðar 1.1.
- c) Framkvæmdastjóri Horns og þeir aðilar sem sitja í stjórn Reykjavík Sightseeing fyrir hönd Horns skulu undirrita yfirlýsingu. Í henni skal hlutaðeigandi lýsa því yfir að hann hafi kynnt sér þau fyrirmæli sem felast í ákvörðun þessari og hann heiti því að virða þau að öllu leyti að viðlagðri ábyrgð.



## 2.

### Upplýsingagjöf til hluthafa Horns

Stjórn og starfsmenn Horns skulu haga samskiptum við hluthafa Horns með þeim hætti að jafnræðis sé gætt og að samkeppni á þeim markaði sem Reykjavík Sightseeing starfar á sé ekki raskað. Í upplýsingamiðlun til hluthafa Horns sem eiga eignarhluti í keppinautum Reykjavík Sightseeing skal þess gætt að veita aðeins nauðsynlegar upplýsingar sem hluthafar eiga rétt til í krafti eignarhalds síns, og eðlilegt má telja að þeir fái í því ljósi, en gæta þess að viðkvæmar viðskiptaupplýsingar sem skaðað geta samkeppni berist ekki til þeirra.

## 3.

### Brottfall skilyrða

Skilyrði sáttarinnar falla úr gildi ef Horn missir yfirráð yfir Reykjavík Sightseeing. Aðilum er heimilt, sameiginlega eða hverjum fyrir sig, á hverjum tímapunkti að óska eftir því að skilyrði þessi verði felld úr gildi, að hluta eða í heild, vegna breyttra forsendna, sbr. 24. gr. stjórnarsýslulaga nr. 37/1993.

## 4.

### Viðurlög

Brot á þeim fyrirmælum sem fram koma í ákvörðun þessari varða viðurlögum skv. IX. kafla samkeppnislaga nr. 44/2005.

Samkeppniseftirlitið

Páll Gunnar Pálsson