

Ákvörðun nr. 4/2022  
Mánudagur, 7. mars 2022

## Kaup Horns IV slhf. á 22% hlut í S4S ehf.

1. Þann 27. janúar 2022 var Samkeppniseftirlitinu tilkynnt um kaup Horns IV slhf. (hér eftir „Horn IV“) á 22% hlut í S4S ehf. (hér eftir „S4S“). Með tilkynningunni fylgdi lengri samrunaskrá í samræmi við 5. mgr. 17. gr. a samkeppnislaga og reglur eftirlitsins nr. 1390/2020. Samrunaskráin taldist fullnægjandi og byrjuðu frestir til að rannsaka samrunann að líða 28. janúar 2022. Við athugun á samrunanum leit Samkeppniseftirlitið einkum til upplýsinga í samrunaskrá og fyrri ákvarðana eftirlitsins.
2. Í samrunaskrá lýstu samrunaaðilar yfir vilja sínum til að gangast undir sátt í málinu á grundvelli 17. gr. f samkeppnislaga og 22. gr. málsmeðferðarreglna Samkeppniseftirlitsins nr. 880/2005. Væri það markmið sáttar að sporna gegn skaðlegum hagsmunatengslum eða öðrum samkeppnishindrunum sem stafað gætu af eignarhaldi Horns IV á S4S og beinu eignarhaldi eigenda Horns IV á öðrum atvinnufyrirtækjum. Á þeim grundvelli gerðu Samkeppniseftirlitið og samrunaaðilar sátt um lyktir málsins þann 2. mars 2022.

### I. Samruninn

3. Samkvæmt 17. gr. samkeppnislaga telst samruni hafa átt sér stað þegar breyting á yferráðum verður til frambúðar. Með kaupunum eignast Horn IV 22% hlut í S4S. Við kaupin verður jafnframt gert hluthafasamkomulag og mun Horn IV öðlast sameiginleg yferráð í S4S með hluta af núverandi hluthöfum félagsins og í ljósi þess fellur samruninn undir c-lið 1. mgr. 17. gr. samkeppnislaga nr. 44/2005.
4. Í samrunaskrá segir að Horn IV sé sérhæfður framtakssjóður (e. *private equity fund*) sem sé rekinn af Landsbréfum hf. (hér eftir „Landsbréf“), dótturfélagi Landsbankans hf. (hér eftir „Landsbankinn“), samkvæmt lögum nr. 45/2020, um rekstaraðila sérhæfðra sjóða. Horn IV hafið starfsemi á árinu 2021. Sjóðurinn sé samlagshlutafélag sem rekið sé sem lokaður sjóður með um 30 fagfjárfesta sem hluthafa.
5. 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 og lítil og meðalstór fyrirtæki.
6. Landsbréf er dótturfélag Landsbankans og er sérhæfð fjármálastofnun á sviði eigna- og sjóðastýringar. Félagið rekur fjölda sjóða, bæði verðbréfasjóði og sérhæfða sjóði, sem fjárfesta víða í íslensku samfélagi og eins á alþjóðlegum verðbréfamörkuðum.<sup>1</sup>
7. Þá segir í samrunaskrá að S4S reki verslanir á Íslandi með fatnað, skó, íþrótt- og tómstundabúnað. Tilgangur félagsins sé innflutningur, smásala og heildsala, rekstur fasteigna

<sup>1</sup> Sjá: <https://www.landsbref.is/um-landsbref>.



og lánastarfsemi. S4S eigi og reki nokkrar skóverslanir á höfuðborgarsvæðinu, n.t.t. Ecco í Kringlunni og Smáralind, Steinar Waage í Kringlunni og Smáralind, Kaupfélagið í Kringlunni og Smáralind, Skechers í Kringlunni og Smáralind og Toppskóinn á Smáratorgi og Grafarholti. Þá eigi og reki félagið tvær sérverslanir með fatnað og skó frá vörumerkinu Nike, n.t.t. verslanir Air í Kringlunni og Smáralind. S4S reki netverslanir í gegnum síðurnar [www.s4s.is](http://www.s4s.is), [www.skor.is](http://www.skor.is), [www.air.is](http://www.air.is), [www.ellingsen.is](http://www.ellingsen.is), [www.brp.is](http://www.brp.is) og [www.rafhjolasetur.is](http://www.rafhjolasetur.is).

8. S4S er eigandi alls hlutfjár í Ellingsen ehf. sem annast innflutning og sölu á útivistar- og lífsstílsvörum. Tvær verslanir eru reknar undir vörumerkjum Ellingsen, önnur í Reykjavík og hin á Akureyri. Jafnframt eru vörur sem Ellingsen er með umboð fyrir og flytur inn seldar í smásölu af hálfu þriðja aðila.
9. S4S er jafnframt eigandi Hliðarspors ehf. sem heldur utan um leigusamninga félagsins. Hliðarspor á félagið TSF ehf. en engin starfsemi er í því félagi.
10. Samrunaaðilar byggja á því að tilgangur samrunans sé annars vegar að afla nýs hlutfjár í reksturinn til ytri vaxtar og hins vegar að núverandi hluthafar selji hlut af sínum eignarhlut.

## II. Niðurstaða

11. Kaup Horns IV á 22% hlutfjár S4S felur í sér samruna í skilningi samkeppnislaga, líkt og áður greinir. Telji Samkeppniseftirlitið að samruni hindri virka samkeppni getur stofnunin gripið til íhlutunar með setningu skilyrða sem tryggja eiga virka samkeppni, sbr. 17. gr. c samkeppnislaga. Í ákvörðun þessari er gerð grein fyrir forsendum fyrir íhlutun vegna þess samruna sem hér er til umfjöllunar. Einnig er gerð grein fyrir þeim skilyrðum sem eftirlitið telur nauðsynlegt að samrunaaðilar lúti í starfsemi sinni í þeim tilgangi að koma í veg fyrir samkeppnislegar hindranir sem samruninn myndi annars geta leitt af sér.

### 1. Skilgreining markaða

12. Af hálfu samrunaaðila er á því byggt í samrunaskrá að þar sem engin starfsemi sé í Horni IV sé rétt að líta svo á að skilgreindir markaðir málsins séu þeir markaðir sem S4S og dótturfélag þess, Ellingsen, starfi á. Það séu einu markaðirnir þar sem áhrifa geti gætt vegna viðskiptanna. Samrunaaðilar vísa sérstaklega til ákvörðunar Samkeppniseftirlitsins nr. 20/2017, *Kaup S4S ehf. á öllu hlutfé í Ellingsen ehf.*, þar sem fjallað er um þá markaði sem félagið starfar á. Þá benda samrunaaðilar á ákvörðun eftirlitsins nr. 30/2015, *Kaup Sjávarsýnar á öllu hlutfé í Ellingsen*. Eins og fram komi í ákvörðun Samkeppniseftirlitsins nr. 20/2017 megi að mati samrunaaðila skilgreina þann markað sem samrunaaðilar starfi á þannig að um sé að ræða markað fyrir heildsölu og smásölu með hvers konar fatnað og fylgihluti og innflutning og sölu á útivistar- og lífsstílsvörum. Þá telja samrunaaðilar landfræðilega markað málsins vera Ísland.
13. Að mati Samkeppniseftirlitsins hefur ekkert komið fram við rannsókn málsins sem gefur tilefni til að skilgreina vörumarkaðinn með öðrum hætti en samrunaaðilar hafa talið og gert hefur verið í fyrri ákvörðunum Samkeppniseftirlitsins. Samkeppniseftirlitið telur ennfremur ekki tilefni til þess að gera athugasemd við þá skilgreiningu samrunaaðila að landfræðilegur markaður málsins sé Ísland.

### 2. Samkeppnisleg áhrif samrunans

14. Í samrunaskrá kemur fram að samrunaaðilar álíti að samruninn muni ekki hafa áhrif á neina markaði. Það sé mat samrunaaðila að markaðsráðandi staða sé ekki að verða til eða styrkjast,



auk þess sem engar líkur séu á því að samkeppni raskist að öðru leyti með umtalsverðum hætti við viðskiptin. Þá segir að Horn IV sé meðvitað um að Samkeppniseftirlitið hafi í fyrri ákvörðunum beitt sér gagnvart mögulegum samkeppnisbrestum sem stafað geti af eignarhaldi banka og lífeyrissjóða á atvinnufyrirtækjum með setningu skilyrða, sbr. til dæmis ákvörðun Samkeppniseftirlitsins nr. 10/2018, *Kaup Horns III slhf. á hlut í Bílaleigu Flugleiða ehf.*

15. Ljóst er að samruninn er samsteypusamruni þar sem Horn IV hefur ekki starfsemi á sama markaði og S4S starfar á. Þeir samkeppnisbrestir sem kunna að skapast vegna þessa máls eru því ekki vegna aukinnar samþjöppunar á mörkuðum eða lóðréttra áhrifa. Mögulegir samkeppnisbrestir stafa fyrst og fremst af tengslum viðskiptabanka við fyrirtæki í samkeppnisrekstri.
16. 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. 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>2</sup> Meðal annars af þessum ástæðum hefur Samkeppniseftirlitið talið nauðsynlegt að setja skilyrði sem mæla fyrir um sjálfstæði þessara félaga gagnvart hverju öðru, þ.e. Landsbankans og Landsbréfa.
17. Landsbankinn og Landsbréf hafa áður gengist undir skilyrði sem ætlað er að tryggja óhæði á milli fyrirtækjanna.<sup>3</sup> Þá hafa Landsbréf og Horn IV í máli þessu gengist undir skilyrði sem tryggja eiga sjálfstæði S4S gagnvart Landsbankanum. Lítur eftirlitið svo á að með þessu hafi verið komið í veg fyrir mögulega samkeppnisbresti sem ella kynnu að leiða af aðkomu samstæðu Landsbankans að samrunanum.

### III. Ákvörðunarorð

**„Kaup Horns IV slhf. á 22% hlut í S4S ehf. fela í sér samruna í skilningi samkeppnislaga. Með heimild í 17. gr. c samkeppnislaga setur Samkeppniseftirlitið samrunanum skilyrði, sbr. sátt eftirlitsins og samrunaaðila, dags. 2. mars 2022. Með setningu eftirfarandi skilyrða er ekki þörf á ógildingu samrunans:**

#### 1. gr.

#### Almennt

**Markmið sáttar þessarar er að sporna gegn skaðlegum hagsmunatengslum eða öðrum samkeppnishindrunum sem stafað geta af eignarhaldi Horns á S4S 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 S4S á þeim mörkuðum sem fyrirtækið og dótturfélög þess starfa á.**

<sup>2</sup> Nánari umfjöllun um starfsemi samstæða bankanna á hinum ýmsu sviðum fjármálaþjónustu má finna í skýrslu Samkeppniseftirlitsins nr. 1/2013 Fjármálaþjónusta á krossgötum.

<sup>3</sup> Sjá nánar í ákvörðun Samkeppniseftirlitsins nr. 26/2016, *Kaup Horns III slhf. á hlut í Basko ehf.*, og ákvörðun Samkeppniseftirlitsins nr. 10/2018, *Kaup Horns III slhf. á hlut í Bílaleigu Flugleiða ehf.*



## 2. gr.

### Sjálfstæði S4S

- a) Stjórnarmenn í S4S skulu vera óháðir Landsbankanum hf. Þeir teljast óháðir 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 sem uppfylla önnur skilyrði þessarar sáttar, í stjórn S4S.
- b) Þeir sem Horn skipar í stjórn S4S skulu ekki vera tengdir keppinautum S4S í gegnum atvinnu, stjórnarsetu eða eignarhald. Sama á við um maka ofangreindra aðila í gegnum atvinnu sem lykilstarfsmenn, stjórnarsetu eða eignarhald. Sama á einnig við um framkvæmdastjóra (forstjóra) og lykilstarfsmenn sem Horn kemur að ráðningu á.
- c) Stjórnarmenn S4S skulu undirrita yfirlýsingu. Í henni felst að hlutaðeigandi lýsir 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.

## 3. gr.

### 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 S4S starfar á sé ekki raskað. Í upplýsingamiðlun til hluthafa Horns sem eiga eignarhluti í keppinautum S4S 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 skaða geta samkeppni berist ekki til þeirra.

## 4. gr.

### Brottfall skilyrða

Skilyrði sáttar falla úr gildi ef Horn missir yfirráð eða sameiginleg yfirráð yfir S4S með öðrum hluthöfum S4S. Aðilum er heimilt, sameiginlega eða hver 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.

## 5. gr.

### Viðurlög

Brot á þeim fyrirmælum sem fram koma í ákvörðun þessari varða viðurlögum skv. IX. kafla samkeppnislaga.“



**Samkeppniseftirlitið**

**Páll Gunnar Pálsson**