

Ákvörðun nr. 5/2021
Föstudagur, 26. febrúar 2021

Samruni Kviku banka hf., TM hf. og Lykils fjármögnunar hf.

I. Málsmeðferð

1. Með samrunaskrá, dags. 1. desember 2020, var Samkeppniseftirlitinu tilkynnt um fyrirhugaðan samruna Kviku banka hf., TM hf. og dótturfélags TM, Lykils fjármögnunar hf.¹ Samkvæmt samrunaskrá verður samruninn með þeim hætti að TM og Lykli verður slitið án skuldaskila og félögin sameinuð Kviku. Við samrunann fá hluthafar í TM eingöngu hluti í Kviku (sameinuðu félagi) í skiptum fyrir hluti sína í TM. Hlutabréf Lykils falla því úr gildi við samrunann án sérstaks endurgjalds, sbr. 129. gr. laga nr. 2/1995 um hlutafélög. Í kjölfar samrunans verður váttryggingastarfsemi samstæðunnar í tveimur dótturfélögum Kviku, TM tryggingum hf. og TM líftryggingum hf.
2. Eins og tilkynning samrunaaðila ber með sér, felur framangreindur gerningur í sér samruna í skilningi 17. gr. samkeppnislaga nr. 44/2005 sem er tilkynningarskyldur í skilningi 17. gr. a sömu laga. Með bréfi, dags. 16. desember 2020 tilkynnti Samkeppniseftirlitið samrunaaðilum það mat sitt að samrunaskráin væri fullnægjandi í samræmi við ákvæði samkeppnislaga og reglur eftirlitsins um tilkynningu og málsmeðferð í samrunamálum. Byrjuðu frestir Samkeppniseftirlitsins til að rannsaka samrunann að líða þann 2. desember 2020.
3. Með bréfum, dags. 17. desember 2020, bauð Samkeppniseftirlitið ýmsum hagsmunaaðilum að á koma á framfæri við eftirlitið umsögn vegna samrunans.² Í kjölfarið bárust eftirlitinu efnislegar umsagnir frá tveimur umsagnaraðilum.
4. Með bréfi, dags. 6. janúar 2021, var samrunaaðilum tilkynnt að Samkeppniseftirlitið teldi ástæðu til frekari rannsóknar á samkeppnislegum áhrifum samrunans, sbr. 1. mgr. 17. gr. d samkeppnislaga.
5. Við athugun málsins leit Samkeppniseftirlitið til upplýsinga í samrunaskrá, umsagna hagsmunaaðila, fyrri rannsókna eftirlitsins á viðkomandi mörkuðum og opinberra gagna.

¹ Hér eftir verður vísað til fyrirtækjanna (hvers fyrir sig) sem Kvika, TM og Lykill.

² Umsagnarbeiðni var send til eftirfarandi aðila: Arion banka, Íslandsbanka, Landsbankans, Váttryggingafélags Íslands, Sjóvá-Almennra Trygginga, Varðar trygginga, Afkomu váttryggingamiðlunar, Áhættulausna, Consello, Fjárfestingamiðlunar Íslands, Nýju váttryggingaþjónustunnar, Tryggingamiðlunar Íslands, Trygginga og ráðgjafar, og Tryggja.



II. Samruninn

6. Samkvæmt 17. gr. samkeppnislaga telst samruni hafa átt sér stað þegar breyting verður á yferráðum til frambúðar. Samruni getur þannig m.a. falist í því að fyrirtæki taki yfir annað fyrirtæki eða það nái yferráðum í heild eða að hluta yfir öðru fyrirtæki, t.d. með því að kaupa hluta af eignum þess eða þær allar, sbr. 1. mgr. 17. gr. laganna.
7. Ljóst er að samkomulag samrunaaðila um að TM og Lykli verði slitið án skuldaskila og sameinuð Kviku, sbr. 119. gr. laga nr. 2/1995 um hlutafélög, felur í sér samruna í skilningi b-liðar 1. mgr., sbr. 2. mgr. 17. gr. samkeppnislaga nr. 44/2005. Jafnframt liggur fyrir að samruninn er tilkynningaskyldur í skilningi 17. gr. a sömu laga.

1. Samrunaaðilar

8. Í samrunaskrá kemur fram að Kvika sé sérhæfður banki, með starfsleyfi sem viðskiptabanki samkvæmt lögum nr. 161/2002 um fjármálafyrirtæki og lúti eftirliti Fjármálaeftirlits Seðlabanka Íslands (hér eftir „FME“). Þá hafi Kvika verið skráð á Aðalmarkað Nasdaq Iceland síðan í mars árið 2019, en þar áður á First North Iceland, frá mars 2018. Þá segir í samrunaskrá að aðalstarfsemi samstæðu Kviku sé einkum eigna- og sjóðastýring, markaðsviðskipti, fyrirtækjaráðgjöf, bankaþjónusta og lánstarfsemi. Félagið sérhæfi sig í að veita sparifjár- og innlánseigendum alhliða fjármálaþjónustu innan eignastýringar og sérbankaþjónustu. Samkvæmt upplýsingum í samrunaskrá eru helstu viðskiptavinir bankans fyrirtæki, stofnanir og efnameiri einstaklingar.
9. Samkvæmt samrunaskrá veitir Kvika einnig almenna bankaþjónustu í gegnum netbanka, þar sem viðskiptavinir geta sinnt fjölbreyttum bankaviðskiptum sínum og fylgst með stöðu verðbréfasafna sinna. Þar segir einnig að Kvika sinni útlánstarfsemi og bjóði viðskiptavinum sínum upp á nokkrar tegundir óverðtryggðra og verðtryggðra innlánsreikninga. Fram kemur að Kvika bjóði ekki upp á bílalán og lán til fjármögnunar á atvinnutækjum til viðskiptavina sinna.
10. Í samrunaskrá kemur einnig fram að Kvika sinni að auki þjónustu við fagfjárfesta og stofnanafjárfesta og veiti þeim þjónustu á sviði markaðsviðskipta og fyrirtækjaráðgjafar. Dótturfélag þess, Kvika eignastýring, veiti jafnframt sömu aðilum þjónustu á sviði eignastýringar og reksturs framtakssjóða.
11. Þá segir í samrunaskrá að Framtíðin sé útibú Kviku sem bjóði upp á fasteignalán til einstaklinga. Annars vegar sé boðið upp á viðbótarhúsnæðislán frá 5 til 25 ára þar sem vextir ráðast af veðsetningarhlutfalli. Hins vegar sé boðið upp á brúarlán, sem séu hugsuð til að brúa bilið á milli sölu eldri eignar og kaupa á nýrri.
12. Samkvæmt samrunaskrá á Kvika 25% hlutdeildarskírteina í fagfjárfestastjóðnum SOLIDUS, sem á 19,47% hlut í fjártækniyrirtækinu Aur app ehf., en Aur app ehf. býður upp á neytendalán. GAMMA Capital Management hf., dótturfélag Kviku, á 75% hlutdeildarskírteina í SOLIDUS á móti Kviku.
13. Þá kemur einnig fram í samrunaskrá að Netgíró hf. (hér eftir Netgíró) sé dótturfélag Kviku banka, en fjallað var um samruna fyrirtækjanna í ákvörðun Samkeppniseftirlitsins nr. 38/2020, *Samruni Kviku banka hf. og Netgíró hf.* Í umræddri ákvörðun kemur fram að Netgíró sé lánafyrirtæki sem starfræki rafræna greiðslulausn sem geri neytendum kleift að taka neyslulán til að fjármagna kaup á vörum hjá tilteknum endursöluaðilum.



14. Samkvæmt upplýsingum í samrunaskrá er TM tryggingafélag, með starfsleyfi sem slíkt samkvæmt lögum nr. 100/2016 um váttryggingastarfsemi, sem sætir eftirliti FME. Í samrunaskrá segir að aðalstarfsemi TM felist í skaðatryggingarekstri og fjármálarekstri, svo og líftryggingarekstri í gegnum dótturfélag sitt, TM líftryggingar hf. Tilgangur TM (móðurfélagsins) samkvæmt samþykktum þess sé að hafa með höndum hvers konar váttryggingar aðrar en líftryggingar (frumlíftryggingar), þ.m.t. endurtryggingar, svo og hliðarstarfsemi sem heimil sé að lögum.
15. Í samrunaskrá kemur fram að Lykill fjármögnun sé dótturfélag TM, en fjallað var um samruna fyrirtækjanna í ákvörðun Samkeppniseftirlitsins nr. 38/2019, *Kaup Tryggingamiðstöðvarinnar hf. á Lykli fjármögnun hf.* Samkvæmt samrunaskránni er Lykill fjármögnun lánafyrirtæki sem stundar eignatryggða fjármögnun og fjármagnar að meginstefnu bíla-, véla- og tækjakaup fyrir einstaklinga og fyrirtæki. Þar segir að félagið sé með starfsleyfi sem lánafyrirtæki samkvæmt lögum nr. 161/2002 um fjármálafyrirtæki og sæti sem slíkt eftirliti FME.

III. Niðurstaða

16. Í þessum kafla er fjallað um markaði málsins, stöðu samrunaaðila á þeim og mat Samkeppniseftirlitsins á áhrifum samrunans á samkeppni.

2. Markaðir máls, hlutdeild á þeim og mat á láréttum áhrifum samrunans

17. Við mat á samkeppnislegum áhrifum samruna samkvæmt 17. gr. c samkeppnislaga verður að byrja á því að skilgreina þann markað sem við á. 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 út frá fleiri víddum en vörunni sjálfri og hvar hún er seld.
18. Með viðkomandi vörumarkaði er átt við markað fyrir allar vörur og þjónustu sem neytendur líta á sem staðgönguvörur eða staðgöngubjónustu vegna eiginleika sinna, verðs og áformaðrar notkunar. Staðgönguvara og staðgöngubjónusta eru vara eða þjónusta sem að fullu eða verulegu leyti geta komið í stað annarrar vöru eða þjónustu að mati neytenda.
19. Einnig getur verið viðeigandi að taka framboðsstaðgöngu með í reikninginn þegar markaðir máls eru skilgreindir. Á þetta við þegar framboðsstaðganga hefur sambærileg áhrif og eftirspurnarstaðganga m.t.t. skilvirkni (e. *effectiveness*) og tafarleysis (e. *immediacy*). Þetta felur í sér að seljendur geti skipt yfir í framleiðslu á viðkomandi vörum og markaðssett þær innan skamms tíma, án þess að verða fyrir verulegum viðbótarkostnaði eða áhættu, til að bregðast við litlum og varanlegum breytingum á hlutfallsverðum. Skammur tími í þessum skilningi er tími sem nægir ekki til að leggja út í umtalsverðar breytingar á t.d. fastafjármagni eða óáþreifanlegum eignum, svo sem þekkingargrunni fyrirtækisins.
20. Til landfræðilegs markaðar telst það svæði þar sem hlutaðeigandi fyrirtæki eru viðriðin framboð og eftirspurn eftir viðkomandi vöru eða þjónustu, þar sem samkeppnisskilyrði eru nægilega lík og sem unnt er að greina frá nærliggjandi svæðum, einkum vegna þess að samkeppnisskilyrði eru greinilega frábrugðin á þeim svæðum.



21. Við mat á samkeppnislegum áhrifum samruna ber að líta til þess hvort samruni hindri virka samkeppni með því að markaðsráðandi staða eins eða fleiri fyrirtækja verði til eða slík staða styrkist, eða verði að öðru leyti til þess að samkeppni raskist með umtalsverðum hætti, sbr. 17. gr. c samkeppnislaga. Í 4. gr. samkeppnislaga kemur fram að markaðsráðandi staða sé fyrir hendi þegar fyrirtæki hefur þann efnahagslega styrk að geta hindrað samkeppni á þeim markaði sem máli skiptir og að það geti að verulegu leyti starfað án þess að taka tillit til keppnauta, viðskiptavina og neytenda.

2.1. Sjónarmið samrunaaðila

22. Að mati samrunaaðila gæti skörunar milli starfsemi samrunaaðila, eða fyrirtækja undir yfirlýðingum samrunaaðila, einungis á markaði fyrir lánveitingar; annars vegar í lánveitingum til einstaklinga, og hins vegar í lánveitingum til fyrirtækja. Þannig gæti áhrifa samrunans einkum á þeim mörkuðum. Til fyllingar er þó í samrunaskrá einnig fjallað í stuttu máli um aðra markaði sem samrunaaðilar starfa á.

2.1.1. Fjármálaþjónusta

23. Fram kemur í samrunaskrá að samrunaaðilar starfi allir á undirmörkuðum fjármálamarkaðar á Íslandi. Vísa samrunaaðilar til fyrri ákvarðana Samkeppniseftirlitsins en þar hafi verið vísað til þess að framkvæmdastjórn ESB hafi í úrlausnum sínum greint starfsemi banka niður í þrjá meginþjónustumarkaði, þ.e. viðskiptabankaþjónustu (e. *retail banking*), bankaþjónustu við fyrirtæki (e. *corporate banking*) og markaðsviðskipti (e. *financial market services*). Umrædda markaði megi svo greina enn frekar niður í undirmarkaði með hliðsjón af þeim vörum eða þeirri þjónustu sem til umfjöllunar er hverju sinni. Framkvæmdastjórn ESB hafi t.d. skilgreint markað fyrir fjármögnun bifreiða sem undirmarkað viðskiptabankaþjónustu og markað fyrir fjármögnun atvinnutækja sem undirmarkað bankaþjónustu við fyrirtæki.³
24. Með viðskiptabankaþjónustu sé átt við bankaþjónustu við einstaklinga og eftir atvikum lítil fyrirtæki, en slík þjónusta samanstandi af innlánsreikningum, greiðsluþjónustu (þ.m.t. hraðbankaþjónustu, útgáfu greiðslukorta, millifærslum og beingreiðslum), útlánnum til langs og skamms tíma (þ.m.t. persónuleg lán, neytendalán, yfirdráttarheimild, íbúðarlán, o.s.frv.), verðbréfasjóðum og annars konar eignarstýringu.⁴
25. Að mati samrunaaðila skal við mat á samkeppnislegum áhrifum samrunans taka til skoðunar starfsemi samrunaaðila á markaði fyrir lánveitingar til einstaklinga annars vegar, og lánveitingar til fyrirtækja. Telja samrunaaðilar ekki ástæðu til að taka afstöðu til þess hvort skilgreina eigi markaðinn fyrir lán til einstaklinga í sérstaka undirmarkaði í þessu máli enda væri markaðshlutdeild þeirra á viðeigandi undirmörkuðum óveruleg. Það sama eigi við um markað fyrir lánveitingar til fyrirtækja.
26. Með vísan til framangreinds telja samrunaaðilar vörumarkað málsins þar sem áhrifa samrunans kann að gæta því vera (i) markað fyrir lánveitingar til einstaklinga og (ii) markað fyrir lánveitingar til fyrirtækja.

³ Í þessu samhengi vísa samrunaaðilar til ákvörðunar frá 8. ágúst 2017 í máli nr. M.8460 - PEUGEOT / BNP PARIBAS / OPEL VAUXHALL FINCOS og ákvörðun 8. ágúst 2017 í máli nr. M.8553 - BANCO SANTANDER / BANCO POPULAR GROUP

⁴ Í þessu samhengi vísa samrunaaðilar til máls framkvæmdastjórnar Evrópu nr. M.1172 FORTIS AG / GENERALE BANK, málsgr. 12, og M.8414 - DNB / NORDEA / LUMINOR GROUP, málsgr. 15. Samrunaaðilar vísa einnig til skýrslu OECD, Policy Roundtables – Mergers in Financial Services, 2000, bls. 22 og skýrslu framkvæmdastjórnar Evrópusambandsins (Report on the retail banking sector inquiry – Commission Staff Working Document) 2007, bls. 54.



27. Hvað varðar hlutdeild samrunaaðila á umræddum markaði telja þeir hana afar takmarkaða. Byggja samrunaaðilar þetta mat sitt á samantekt sinni, sem fram kemur í samrunaskrá, upp úr opinberum ársreikningum yfir heildarútlán fjármálafyrirtækja til viðskiptavina sinna á árinu 2019.
28. Samrunaaðilar telja ljóst að markaðshlutdeild þeirra á heildarmarkaði fyrir lánveitingar sé afar takmörkuð og að samruni þessi sé ekki til þess fallinn að valda skaðlegri samþjöppun á markaðnum. Byggja samrunaaðilar mat sitt á því að stóru viðskiptabankarnir þrír hafi haft sterka hlutdeild á öllum undirmörkuðum bankaþjónustu, hvort heldur sem litið er til almennrar viðskiptabankaþjónustu við einstaklinga eða bankaþjónustu við fyrirtæki síðustu ár. Þá telja samrunaaðilar samrunann frekar til þess fallinn að auka samkeppni á markaði en að raska henni. Þá telja samrunaaðilar að frekari greining nefndra vörumarkaða í undirmarkaði hefði ekki þýðingu þar sem hún myndi ekki leiða í ljós að samruninn hefði í för með sér samkeppnishamlandi styrkingu á markaðshlutdeild þeirra á tilteknum vöru- og þjónustumörkuðum.

2.1.2. Vátryggingar

29. Líkt og að framan greinir, telja samrunaaðilar að áhrifa samrunans gæti einungis á mörkuðum fyrir lánveitingar. Þrátt fyrir það fjalla samrunaaðilar stuttlega um vátryggingamarkaði í samrunaskrá, þar sem langstærstur hluti starfsemi TM og dótturfélagsins, TM líftrygginga hf., er á vátryggingamarkaði. Um skilgreiningu þess markaðar vísa samrunaaðilar til ákvörðunar Samkeppniseftirlitsins nr. 27/2016, *Samruni Arion banka hf., Varðar trygginga hf. og Varðar líftrygginga hf.* Þar hafi komið fram sú afstaða Samkeppniseftirlitsins að markaður fyrir vátryggingastarfsemi skiptist í aðalatriðum í þrjá aðgreinda vátryggingamarkaði, þ.e. markað fyrir skaðatryggingar, markað fyrir líf- og persónutryggingar og markað fyrir endurtryggingar. Þá hafi jafnframt komið fram að unnt væri að skilgreina tiltekna undirmarkaði, t.d. í einstökum tegundum skaðatrygginga. Að mati samrunaaðila hefur frekari aðgreining vátryggingamarkaðarins, eða skilgreining á tilteknum undirmörkuðum, ekki þýðingu fyrir úrlausn þessa máls.

Hvað varðar hlutdeild á framangreindum mörkuðum kemur fram í samrunaskrá áætlun samrunaaðila á hlutdeild fyrirtækja á mörkuðum fyrir skaðatryggingar annars vegar og líftryggingar hins vegar. Umrætt mat á hlutdeild kemur fram í töflum Tafla 1 og

30. Tafla 2 hér að neðan en samkvæmt samrunaskrá byggir hún á iðgjaldatekjum sem fram koma í ársreikningum vátryggingafélaganna fyrir árið 2019.

Tafla 1: Mat samrunaaðila á hlutdeild tryggingafélaga á markaði fyrir skaðatryggingar á grundvelli iðgjaldatekna árið 2019

Tryggingafélag	Áætluð hlutdeild
VÍS	33%
Sjóvá	28%
TM	24%
Vörður tryggingar	14%
Samtals:	100%



Tafla 2: Mat samrunaaðila á hlutdeild tryggingafélaga á markaði fyrir líftryggingar á grundvelli iðgjaldtekna árið 2019

Tryggingafélag	Áætluð hlutdeild
Líftryggingafélag Íslands	24%
Sjóvá-líftryggingar	33%
TM líftryggingar	11%
Vörður tryggingar	31%

31. Af framangreindu telja samrunaaðilar ljóst að hvorki TM, né dótturfélag þess TM líftryggingar hf. séu í markaðsráðandi stöðu á mörkuðum fyrir skaðatryggingar eða líftryggingar. Komi samruni Kviku, TM og Lykils til framkvæmda muni hvorki markaðsgerð né samsetning þessara markaða breytast.

2.1.3. Sjónarmið samrunaaðila um lárétt áhrif samrunans

32. Í umfjöllun um áhrif samrunans í samrunaskrá kemur fram það mat samrunaaðilanna að samkeppnisleg áhrif samrunans séu mjög jákvæð og til þess fallin að efla samkeppni á þeim mörkuðum þar sem áhrifa hans kann að gæta.

33. Samrunaaðilar telja að samruninn sé ekki til þess fallinn að hafa áhrif á markaðsgerð þeirra markaða sem áhrifa hans gætir með neikvæðum hætti. Þannig séu ekki líkur á skaðlegum áhrifum á samkeppni, s.s. að útilokunaráhrif skapist.

34. Telja samrunaaðilar að enginn samrunaaðilanna sé í markaðsráðandi stöðu fyrir samrunann og markaðsráðandi staða verði ekki fyrir hendi eftir samrunann á þeim mörkuðum sem mál þetta varðar enda sé enginn samrunaaðila með slíkan markaðsstyrk að geta talist markaðsráðandi. Þá raski fyrirhugaður samruni ekki samkeppni með umtalsverðum hætti að öðru leyti.

35. Að mati samrunaaðila er helsta ástæða þess að þeir telja samrunann ekki hafa skaðleg áhrif á samkeppni sú að stærstu keppinautar þeirra séu stóru viðskiptabankarnir þrír, Arion banki hf., Íslandsbanki hf. og Landsbankinn hf. Benda samrunaaðilar m.a. á að hver stóru viðskiptabankanna um sig njóti sterkrar stöðu á flestum undirmörkuðum fjármálaþjónustu.

36. Hvað varðar samkeppnisleg áhrif samrunans á váttryggingamarkaði vísa samrunaaðilar til þess að þar starfi stöndugir aðilar, með ríka hefð fyrir sölu skaða- og líftrygginga og og áralanga sögu viðskipta að baki.

2.2. Mat Samkeppniseftirlitsins

37. Samkeppniseftirlitið hefur fjallað um aðstæður á fjármálamarkaði, þ.m.t. á lánamörkuðum, í ýmsum fyrri ákvörðunum sínum. Í þessu sambandi mætti nefna m.a. ákvarðanir nr. 17/2015, 22/2017, 24/2017, 25/2017, 46/2017, 5/2019, 38/2019, 39/2019 og 27/2020. Einnig mætti nefna ýmsar skýrslur sem Samkeppniseftirlitið hefur gefið út, s.s. skýrslu nr. 1/2013, *Fjármálaþjónusta á krossgötum*.

38. Í ljósi þess að samrunaaðilar starfa aðeins að litlu leyti á sömu mörkuðum, geta ekki talist nánir keppinautar og eru minni en ýmsir helstu keppinautar þeirra, þarfnast þessi samruni ekki viðtækrar rannsóknar á markaðshlutdeild. Samruninn er að uppistöðu til samsteypusamruni og standa rök til þess að mat á áhrifum samrunans komi einna helst til skoðunar út frá því sjónarhorni.



39. Sú lítillega aukna samþjöppun á sviði lánastarfsemi sem samruninn leiðir af sér er ekki líkleg til þess að raska samkeppni þar sem annars vegar starfa samrunaaðilar á mismunandi undirmörkuðum lánamarkaðar og hins vegar etja þeir kappi við nokkra mun stærri keppinauta á lánamarkaði. Lárétt áhrif samrunans eru því mjög takmörkuð. Ekki fæst heldur séð að samruninn sé til þess fallinn að stuðla að eða auka hættu á samhæfðri hegðun á lánamarkaði, váttryggingamarkaði né öðrum mörkuðum þar sem hið sameinaða félag starfar.
40. Rétt þykir þó að fjalla nánar um stöðuna á helstu hlutaðeigandi mörkuðum. Verður nú vikið nánar að þeim atriðum sem liggja til grundvallar í þessu sambandi.

2.2.1. Lánastarfsemi

41. Samkvæmt mati samrunaaðila er sá markaður sem við á í þessu máli heildarmarkaðirnir fyrir lán til einstaklinga og fyrirtækja. Ljóst er að það hefur ekki áhrif á niðurstöðu málsins hvort þeir markaðir sem lúta að lánastarfsemi eru skilgreindir með breiðum hætti eða með nánari hætti niður í einstaka undirmarkaði. Annars vegar ræðst þessi ályktun af því að umfang lánastarfsemi samrunaaðila er afar smátt í sniðum í samanburði við starfsemi ýmsa helstu keppinauta þeirra á lánamarkaði. Hins vegar ræðst það af því að samrunaaðilar starfa á mismunandi undirmörkuðum lánamarkaðar, þ.e. Lykill starfar á bílálánamarkaði og markaði fyrir fjármögnun á atvinnutækjum en Kvika starfar ekki á þeim mörkuðum samkvæmt samrunaskrá.
42. Samkeppniseftirlitið telur að á grundvelli fyrirliggjandi gagna sé ljóst að markaðshlutdeild samrunaaðila á mörkuðum fyrir lánveitingar sé það lítil að í reynd sé þarflaust að leggja nákvæmt mat á hana með sérstakri gagnaöflun. Í því skyni að varpa nánara ljósi á þetta nægir að bera stöðu útlána þeirra saman við stöðu útlána stóru viðskiptabankanna þriggja. Í töflu 3 kemur þessi samanburður fram ásamt útreikningum á hlutdeild m.v. stöðuna í árslok 2020 á grundvelli upplýsinga sem birtar eru í ársreikningum þessara aðila.

Tafla 3: Heildarútlán stóru viðskiptabankanna og samrunaaðila í árslok 2020

Ma.kr.	Einstaklingar		Fyrirtæki	
Landsbankinn	591,7	39,7%	661,1	39,8%
Íslandsbanki	437,4	29,4%	569,3	34,3%
Arion banki	433,3	29,1%	389,6	23,5%
Stóru bankarnir alls	1,462,4	98,2%	1,620,0	97,5%
Kvika	5,6	0,4%	23,7	1,4%
Lykill	21,3	1,4%	17,6	1,1%
Samrunaaðilar alls	26,9	1,8%	41,3	2,5%
Samtals	1,489,3	100,0%	1,661,3	100,0%

43. Til viðbótar framangreindu má benda á að lífeyrissjóðir hafa m.a. verið umsvifamiklir á sviði íbúðalána til einstaklinga á undanförunum árum, en í því getur falist samkeppnislegt aðhald. Í töflu 4 hér að neðan hefur Samkeppniseftirlitið til fróðleiks tekið saman tölur um stöðu útlána til innlendra aðila upp úr töflum 1-5 í viðauka I í riti Seðlabanka Íslands *Fjármálastöðugleiki 2020-2*. Í tölunum er lánasafn ÍL sjóðs (áður Íbúðalánasjóður) meðtalið.⁵

⁵ Notast er við stöðuna í lok árs upp úr ársreikningum samrunaaðila fyrir árið 2020 fyrir útlán þeirra neðst í töflunni.



Tafla 4: Staða innlendra útlána eftir tegund lánveitenda samkvæmt gögnum Seðlabanka Íslands m.v. 20. júní 2020

Ma.kr.	Alls
Innlánsstofnanir	2.868,5
Lánafyrirtæki	740,9
Lífeyrissjóðir	547,9
Tryggingafélög	2,1
Alls	4.159,4
Áætluð hlutdeild samrunaaðila þ.a.	68,2

44. Rétt er að taka fram að töflur 3 og 4 eru fyrst og fremst settar hér fram til viðmiðunar en fela ekki í sér endanlega niðurstöðu Samkeppniseftirlitsins um það hver sé hlutdeild einstakra aðila á mögulegum mörkuðum málsins. Sem fyrr segir er að mati Samkeppniseftirlitsins óþarft að leggja nákvæmt mat á það hver sé nákvæm hlutdeild samrunaaðila á lánamörkuðum. Ljóst er að ekki er um skörun að ræða á þeim undirmörkuðum lánamarkaða sem Lykill og Kvika starfa á og á lánamörkuðum í heild er samanlögð hlutdeild þeirra hverfandi.
45. Til viðbótar við það sem fram kemur hér að framan varðandi samkeppni og hlutdeild í útlánum eða samkeppnislegt aðhald á því sviði, fær Samkeppniseftirlitið ekki séð að hugsanlegt samkeppnislegt aðhald tengt fjármögnun fyrirtækja með almennu skuldabréfaútbóði og skráningu á markað eða með útgáfu óskráðra skuldabréfa sem keypt eru af sjóðum um slíkar skuldabréfafjárfestingar breyti framangreindum ályktunum um að samruninn hafi ekki samkeppnishamlandi áhrif á þessu sviði.
46. Í ákvörðun nr. 38/2019, *Kaup Tryggingamiðstöðvarinnar hf. á Lykli fjármögnun hf.*, var litið svo á að markaður málsins væri annars vegar fjármögnun bifreiða og hins vegar fjármögnun atvinnutækja. Endanleg afstaða var ekki tekin til þess hvort að skilgreina ætti markað fyrir fjármögnun bifreiða og atvinnutækja nánar eftir fjármögnunarleið eða eftir því hvort fjármögnun væri veitt einstaklingum eða lögaðilum. Samkeppniseftirlitið taldi að landfræðilegur markaður málsins væri landið allt, Ísland. Telur Samkeppniseftirlitið að sama markaðsskilgreining eigi við nú um þá lánastarfsemi sem rekin er hjá Lykli.
47. Eins og áður greinir, verður ekki séð að samrunaaðilar starfi á sömu undirmörkuðum lánamarkaðar. Vísast í þessu sambandi til þess að Kvika, ólíkt Lykli, veitir ekki lán til kaupa á bifreiðum og atvinnutækjum samkvæmt þeim upplýsingum sem fram koma í samrunaskrá. Á þeim grundvelli verður ekki séð að samruninn sé til þess fallinn að takmarka samkeppni á þeim undirmörkuðum lánamarkaðar sem samrunaaðilar starfa.
48. Keppinautar sameinaðs félags á mörkuðum fyrir bílalán og fjármögnun atvinnutækja eru fyrst og fremst Landsbankinn, Ergo (sem er í eigu Íslandsbanka) og Arion banki. Í ákvörðun Samkeppniseftirlitsins nr. 38/2019 kom fram að áætluð samanlögð hlutdeild Lykils og TM árið 2018 á markaði fyrir fjármögnun bíla og atvinnutækja væri 15-20%..
49. Að öllu samanlögðu er ljóst að mati Samkeppniseftirlitsins að samruninn er ekki til þess fallinn að takmarka samkeppni á lánamörkuðum óháð því hvort markaðir málsins væru taldir vera heildarmarkaðirnir fyrir lán til einstaklinga og fyrirtækja eða einstakir undirmarkaðir, s.s. markaðir fyrir bíla- og atvinnutækjafjármögnun.



2.2.2. Vátryggingar

50. Samkeppniseftirlitið fellst á það með samrunaaðilum að við skilgreiningu vátryggingamarkaði megi byggja á þeirri skilgreiningu sem lögð var til grundvallar í ákvörðun Samkeppniseftirlitsins nr. 27/2016.
51. Í ljósi þess að Kvika starfar ekki á tryggingamarkaði er ljóst að ekki er um lárétt áhrif á tryggingamarkaði vegna samrunans. Hvað varðar mat á markaðshlutdeild á markaðnum nægir í þessu máli að horfa til áætlaðrar skiptingar markaðshlutdeildar í skaðatryggingum og líftryggingum á grundvelli iðgjaldatekna sem samrunaaðilar lögðu fram og birt var hér að framan.
52. Eftir samrunann munu tvö vátryggingafélög, þ.e. Vörður og TM, starfa undir beinu eignarhaldi banka og tvö stór vátryggingafélög, þ.e. Sjóvá og VÍS, starfa beint undir eignarhaldi lífeyrissjóða og annarra fjárfesta. Ekki fæst séð að samruninn sé til þess fallinn að auka hættu á samhæfðri hegðun á vátryggingamarkaði umfram það sem nú er.

2.2.3. Eignastýring

53. Einna veigamesta starfsemi Kviku er eignastýringarstarfsemi félagsins. Hjá TM fer einnig fram eignastýring en sú stýring er eingöngu fyrir eigin þarfir félagsins, þ.e. til að ávaxta iðgjaldtekjur þess.⁶ Í þessu ljósi, einkum með tilliti til mögulegra samsteypuáhrifa sem vikið er að í kafla 3 hér aftar, er að mati Samkeppniseftirlitsins við hæfi að varpa ljósi á eignastýringarstarfsemi Kviku og stöðu félagsins á þeim mörkuðum sem þar um ræðir.
54. Samkvæmt ákvörðunum framkvæmdarstjórnar ESB er varða eignastýringu (e. *asset management*), tekur eignastýring til fjárfestingarráðgjafar og þar að lútandi fjárfestingar á grundvelli umboðs til þess frá viðskiptavini.⁷ Þannig felur eignastýring í sér útfærslu, stofnun og markaðssetningu á sjóðum af ýmsu tagi um sameiginlega fjárfestingu og stýringu verðbréfaeignasafna fyrir lífeyrissjóði, stofnanir og einkafjárfesta. Í tilviki sjóða er yfirleitt um hilluvöru að ræða sem markaðssett er til smásöluviðskiptavina (aðallega almennings).
55. Í fyrri málum Samkeppniseftirlitsins hefur verið notast við framangreinda afmörkun í ESB samkeppnisrétti til grunnviðmiðunar varðandi það hvað eignastýring felur í sér, sbr. ákvörðun Samkeppniseftirlitsins nr. 17/2015, *Samruni MP banka hf. og Straums fjárfestingarbanka hf.* og ákvörðun nr. nr. 5/2019, *Samruni Kviku banka hf. og Gamma Capital Management hf.*
56. Í áður nefndri ákvörðun nr. 5/2019 var m.a. fjallað með ítarlegum hætti um markaðsskilgreiningu og markaðshlutdeild á eignastýringarmarkaði. Að mati Samkeppniseftirlitsins eru þær upplýsingar sem þar koma fram nægilega nýlegar til að gefa fullnægjandi mynd af stöðu aðila á eignastýringarmarkaði í þessu máli. Hér á eftir eru reifaðar ýmsar upplýsingar sem fram koma í ákvörðun nr. 5/2019, en vakin er athygli á því að í þeirri ákvörðun koma fram mun ítarlegri upplýsingar, þ.m.t. um forsendur greiningarinnar, sem ekki þykir tilefni til að fjalla um hér.
57. Í ákvörðun nr. 5/2019 var sett fram sú niðurstaða varðandi vöru- og þjónustumarkað málsins að hann greinist í eftirfarandi undirmarkaði:⁸

⁶ Samkvæmt efnahagsreikningi TM fyrir árið 2019 námu verðbréfaeignir félagsins 28 mö.kr. í lok árs 2019.

⁷ Orðasambandið „eignastýring“ er hér, líkt og í ákvörðun nr. 5/2019, notað í þeirri víðu merkingu sem lengst af hefur tíðkast á fjármálamarkaði hérlendis en ekki í þeirri þröngu merkingu sem fram kemur í lögum um verðbréfavíðskipti, nr. 108/2007.

⁸ Rétt er að taka fram í þessu sambandi, svo sem nánar er útskýrt í ákvörðun nr. 5/2019, að stýring skyldulífeyrissparnaðar getur ekki talist hluti af eignastýringarmarkaðnum hérlendis í samkeppnisréttarlegum skilningi



- a) Markað fyrir verðbréfasjóði og fjárfestingarsjóði sem öllum stendur til boða.
- b) Markað fyrir eignastýringu fyrir stofnanafjárfesta og aðra fjársterka fagfjárfesta.
- c) Markað fyrir stýringu séreignarlífeyrissparnaðar fyrir einstaklinga.
og hugsanlega:
- d) Markað fyrir stýringu sérgreindra safna fyrir viðskiptavini einkabankabjónustu

58. Það er einkum á sviði eignastýringar fyrir stofnanafjárfesta og aðra fjársterka fagfjárfesta sem Kvika (þ.e. sameinað félag Gamma og Kvik) nýtur sterkrar stöðu samkvæmt ákvörðuninni. Staða Kvik í stýringu verðbréfa- og fjárfestingarsjóða (sem einkum eru markaðssettir til almennings) er hins vegar fremur veik í samanburði við stöðu eignastýringafélaga stóru viðskiptabankanna þriggja.
59. Hvað varðar stöðu á eignarstýringarmarkaði vísar Samkeppniseftirlitið til umfjöllunar sem fram kemur í fyrirnefndri ákvörðun þess nr. 5/2019. Upplýsingar í því máli gáfu til kynna sterka stöðu verðbréfa- og fjárfestingarstjóða á vegum stóru bankanna þriggja, ásamt því að fagfjárfestasjóðir á vegum Arion banka og eignastýring sama banka hafi verulega hafi verulega markaðshlutdeild. Á heildarmarkaðnum fyrir eignastýringu en sameinað félag Kvik og Gamma stendur nokkuð vel að vígi, sem skýrist aðallega af sterkri stöðu á sviði stýringar fyrir fagfjárfesta.
60. Þar sem hvorki TM né Lykill reka eignastýringu fyrir ytri fjárfesta, þá er ekki um lárétt áhrif af samrunanum sem er til umfjöllunar í máli þessu að ræða á mörkuðum fyrir eignastýringu. Þá gefa önnur atriði ekki til kynna röskun á samkeppni vegna samrunans á þessu sviði.

2.2.4. Fyrirtækjaráðgjöf

61. Í skýrslu Samkeppniseftirlitsins nr. 1/2013, *Fjármálaþjónusta á krossgötum*, var birt samantekt úr gagnaöflun varðandi markaðinn fyrir fyrirtækjaráðgjöf þar sem honum var skipt með eftirfarandi hætti:
- i) Útboð og skráning verðbréfa
 - ii) Stærri ráðgjafarverkefni um kaup og sölu fyrirtækja og fjármögnun
 - iii) Minni ráðgjafarverkefni um kaup og sölu fyrirtækja og fjármögnun
62. Eins og fram kemur í ákvörðun Samkeppniseftirlitsins nr. 17/2015, *Samruni MP banka hf. og Straums fjárfestingarbanka hf.*, er ofangreind skilgreining á fyrirtækjaráðgjöf sambærileg skilgreiningu á fjárfestingarbankastarfsemi (e. *investment banking*) sem er að finna í ákvörðunum framkvæmdastjórnar ESB.
63. Í krossgötuskýrslunni fyrirnefndu kom fram að fjöldi fjármálaþjónustafyrirtækja bjóði upp á fyrirtækjaráðgjöf. Þá bjóði fjölmargir aðrir aðilar upp á fyrirtækjaráðgjöf að ákveðnu marki en

enda þótt heildareignastofn skyldulífeyrissparnaðar sem fjárfestur hefur verið í verðbréfum og öðrum eignum sé mun veigameiri heldur en þau eignaverðmæti sem stýrt er á „frjálsa hluta“ eignastýringarmarkaðarins. Eigin stýring almennu lífeyrissjóðanna svonefndu á skyldulífeyrissparnaði stendur því að mestu leyti utan samkeppni á sviði eignastýringar. Leiðir það í meginatriðum af ákvæðum laga nr. 129/1997 um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða.



þar sé m.a. um að ræða endurskoðunarfyrtæki, önnur ráðgjafarfyrtæki án starfsleyfis og erlend ráðgjafarfyrtæki.

64. Samkvæmt samantektinni nutu stóru viðskiptabankarnir þrír afgerandi yfirburða á sviði skráningar og stærri verkefna. Þannig voru 80% verkefna 50 m.kr. eða stærri í stóru bönkunum en minni verkefni skiptust hins vegar nokkuð jafnt á milli stórra banka og minni fjármálafyrtækja.
65. Frá því fyrrnefnd skýrsla kom út hefur Samkeppniseftirlitið ekki framkvæmt sérstaka greiningu á markaðnum fyrir fyrtækjaráðgjöf. Að mati þess eru þó ekki vísbendingar um annað en að stóru viðskiptabankarnir séu enn sem fyrr í sterka stöðu á þessum markaði. Í þessu ljósi og að því virtu að um lárétt samkeppnisáhrif er ekki að ræða á þessum markaði vegna samrunans telur Samkeppniseftirlitið ekki tilefni til nánari umfjöllunar um hann.

2.2.5. Markaðsviðskiptaþjónusta

66. Eins og fram kemur í fyrrnefndri ákvörðun Samkeppniseftirlitsins nr. 17/2015 má, á grundvelli fordæma úr ESB samkeppnisrétti, líta svo á að markaðsviðskiptaþjónusta (e. *financial market services*) sé sérstakur markaður. Þessi þjónusta tekur til þjónustu á borð við viðskipti fyrir þriðja aðila með hlutabréf, skuldabréf, afleiður, gjaldmiðla, skammtímaskuldaskjöl og aðra eignaflokka. Einnig hafa áhættulaus viðskipti banka fyrir eigin reikning fallið hér undir. Framkvæmdastjórn ESB hefur í hverju máli fyrir sig almennt haldið því opnu hvort hver þessara þjónustupátta um sig kunni að samsvara aðgreindum vörumarkaði. Var þessi nálgun framkvæmdastjórnarinnar höfð til grunnviðmiðunar hvað varðar markaðsviðskipti í ákvörðun eftirlitsins nr. 17/2015.
67. Jafnframt kom fram í framangreindri ákvörðun nr. 17/2015 að rétt sé að greina á milli einstakra undirmarkaða á sviði markaðsviðskiptaþjónustu. Þannig megi aðgreina þá undirmarkaði sem um ræðir á sviði markaðsviðskiptaþjónustu í málinu með eftirfarandi hætti: Markaður fyrir skuldabréfamiðlun, markaður fyrir hlutabréfamiðlun, markaður fyrir gjaldeyrismiðlun og aðrir ótilgreindir undirmarkaðir. Eru það einkum markaðirnir fyrir skuldabréfamiðlun og hlutabréfamiðlun sem koma til skoðunar.
68. Í skýrslu Samkeppniseftirlitsins nr. 1/2013, *Fjármálaþjónusta á krossgötum*, var einnig m.a. fjallað um markaðinn fyrir markaðsviðskiptaþjónustu.⁹ Þar kemur fram að verðbréfamiðlun sé starfsleyfis skyld starfsemi samkvæmt lögum um fjármálafyrtæki. Verðbréfamiðlun, samkvæmt skýrslunni, felst í móttöku og miðlun fyrir mæla frá viðskiptavinum varðandi viðskipti með einn eða fleiri fjármálagerning og framkvæmd fyrir mæla fyrir hönd viðskiptavina. Í skýrslunni var verðbréfamiðlunarmarkaði á Íslandi skipt í þrjá undirmarkaði; miðlun fyrir skráð hlutabréf og skuldabréf, miðlun fyrir óskráð verðbréf, og gjaldeyrismiðlun og afleiðumiðlun. Jafnframt var í skýrslunni birt tafla sem endurspeglar áætlaða markaðshlutdeild aðila í miðlun og byggði á gagnaöflun eftirlitsins sem fram fór í tengslum við gerð hennar. Í skýrslunni kom fram m.a. fram að stóru viðskiptabankarnir þrír nutu til samans um 66% markaðshlutdeildar á grundvelli þóknatekna.
69. Í ákvörðun nr. 17/2015 kom fram það mat sjónarmið samrunaaðila (sem runnu saman í Kviku) að samanlögð markaðshlutdeild þeirra í verðbréfamiðlun nálgast 20% á þeim tíma sem samruninn átti sér stað. Að mati Samkeppniseftirlitsins má telja líklegt að sú hlutdeild hafi heldur styrkst eftir samruna Kviku og Gamma sem átti sér stað síðar.

⁹ Í skýrslunni var fjallað um hugtakið verðbréfamiðlun sem felur í sér nánast það sama og markaðsviðskiptaþjónusta.



70. Samkeppniseftirlitið telur ekki nægt tilefni til þess í máli þessu að ráðast í viðtæka gagnaöflun á því hvernig hlutdeild dreifist nú á sviði markaðsviðskiptaþjónustu vegna samruna TM, Lykils og Kviku. Að mati þess eru ekki vísbendingar um annað en að stóru viðskiptabankarnir séu sem fyrr í allsterkri stöðu á þessum markaði þrátt fyrir að Kvika sé þar orðinn burðugur keppinautur.
71. Í ljósi framangreinds og að því virtu að um lárétt samkeppnisáhrif er ekki að ræða á þessum markaði vegna samrunans er að mati Samkeppniseftirlitsins ekki tilefni til nánari umfjöllunar um hann.

3. Samsteypuáhrif samrunans

72. Líkt og að framan greinir ber við mat á samkeppnislegum áhrifum samruna að líta til þess hvort hann hafi í för með sér að samkeppni á markaði raskist með umtalsverðum hætti, þrátt fyrir að fela ekki í sér myndun eða styrkingu á markaðsráðandi stöðu. Samruni sá sem hér til umfjöllunar er að uppistöðu til samsteypusamruni og standa rök til þess að mat á áhrifum samrunans komi einna helst til skoðunar út frá því sjónarhorni. Þegar hefur verið fjallað um lárétt samkeppnisáhrif samrunans hér að framan. Hér verður því vikið samsteypuáhrifum samrunans á samkeppni, þ.e. samkeppnislegum áhrifum þess að váttryggingafélag og banki sameinist.

3.1. Sjónarmið samrunaaðila

73. Samkvæmt samrunaskrá telst fyrirhugaður samruni félaganna að stærstum hluta vera svokallaður samsteypusamruni sem að mati samrunaaðila mun ekki hafa í för með sér samkeppnishamlandi áhrif.
74. Vekja samrunaaðilar máls á því að keppinautar þeirra kunni að reifa áhyggjur um að í kjölfar samrunans kunni vöruframboð annars aðilans að vera skilyrt við kaup viðskiptavinar á vörum hins. Eða að kjör muni ráðast að miklu leyti af því að viðskiptavinur sé í sem mestum viðskiptum við samrunaaðilana. Að mati samrunaaðila eru slíkar áhyggjur óþarfar enda liggi hagsmunir samrunaaðila ekki í því að takmarka aðgengi að vörum sínum og hafi þeir ekkert slíkt í hyggju. Þá áréttu samrunaaðilar stöðu sína á þeim mörkuðum er þeir starfa á sem ekki sé svo öflug að talist geti hætta á skaðlegri samtvinnun á vöruframboði. Vísa samrunaaðilar í þessu samhengi til áður nefndrar ákvörðunar Samkeppniseftirlitsins nr. 27/2016.

3.2. Sjónarmið umsagnaraðila

75. Líkt og að framan greinir hefur Samkeppniseftirlitið við rannsókn þessa máls aflað sjónarmiða frá ýmsum aðilum sem kunna að hafa hagsmuni af samruna þessum. Í þeim umsögnum sem bárust kemur fram það mat umsagnaraðila að ekki sé mikil hætta á að samruninn muni raska samkeppni.
76. Þrátt fyrir það vekja umsagnaraðilar athygli á að mögulega geti skaðleg samsteypuáhrif leitt af samrunanum, sér í lagi með samtvinnun fjármála- og váttryggingaþjónustu. Þá vekja umsagnaraðilar einnig athygli á mikilvægi fullkomins fjárhagslegs aðskilnaðar í rekstri váttryggingafélags og fjármálafyrirtækis sem bæði lúti opinberu eftirliti á grundvelli mismunandi laga, sbr. 4. og 5. gr. laga um váttryggingastarfsemi nr. 100/2016 og 23. gr. laga um fjármálafyrirtæki nr. 161/2002. Nauðsynlegt sé að tryggja að færsla tekna og kostnaðar skili sér á rétta staði og að skuldbindingar og ábyrgðir séu ekki fluttar á milli samrunaaðila.
77. Jafnframt leggja umsagnaraðilar áherslu á skýran stjórnunar- og rekstrarlegan aðskilnað þessara fyrirtækja og vísa í því samhengi til 2. og 3. mgr. 52. gr. a. laga um fjármálafyrirtæki



161/2002 og 42. gr. laga um váttryggingastarfsemi nr. 100/2016. Jafnframt vísa umsagnaraðilar til ákvæða um bankaleynd sem hvíli á Kviku banka samkvæmt 58 gr. laga um fjármálafyrirtæki.

3.3. Mat Samkeppniseftirlitsins

78. Í samruna þessum felst að saman renna annars vegar váttryggingafélag og hins vegar fjármálafyrirtæki. Að þessu leyti er um að ræða samsteypusamruna. Líkt og að framan greinir má af þeim umsögnum sem bárust Samkeppniseftirlitinu ráða að mögulega geti skaðleg samsteypuáhrif leitt af samrunanum, sér í lagi á grundvelli mögulegrar samtvinnunar fjármála- og váttryggingaþjónustu.

79. Í úrskurði áfrýjunarnefndar samkeppnismála í máli nr. 18/2009, *Síminn hf. gegn Samkeppniseftirlitinu*, er fjallað um samsteypusamruna og þar segir:

„Um er að ræða samsteypusamruna þar sem fyrirtæki renna saman en eru samt sem áður ekki í samkeppnislegum tengslum sem keppinautar eða viðskiptavinir. Fyrsta kastið breytist því í raun ekki neitt á samkeppnismarkaði við samsteypusamruna, þeir sem keppa um hylli viðskiptavina eru jafnmargir og jafnstórir og áður. Þeir hafa ekki náð sérstöku sambandi eða tókum á birgjum eða fengið sérstaka aðstöðu sem færir þeim samkeppnisforskot.“

80. Dómstólar ESB hafa einnig bent á að samsteypusamrunar séu sérstakir að því leyti að ekki sé um að ræða samruna milli fyrirtækja sem hafi fyrirliggjandi samkeppnisleg tengsl sín á milli. Sökum þessa eru almennt ekki löglíkur á því að slíkir samsteypusamrunar hafi í för með samkeppnishamlandi áhrif. Hins vegar geta slíkir samrunar haft samkeppnishamlandi áhrif undir vissum kringumstæðum.¹⁰ Í ákvörðun Samkeppniseftirlitsins nr. 3/2009, *Kaup Valitors hf. á öllu hlutafé í Euro Refund Group North á Íslandi ehf.*, er fjallað um möguleg skaðleg áhrif samsteypusamruna:

„Slíkir samrunar geta helst haft samkeppnisleg áhrif þegar samrunaaðilar starfa á nátengdum mörkuðum. Um slíkt getur verið að ræða þegar samrunaaðilar selja vörur sem bæta hverja aðrar upp (e. complementary products) eða selja vörur sem eru hluti af flokki vara sem keyptar eru af sömu kaupendum (e. range of products). Talið er að ef einn aðili samrunans hafi styrka stöðu á einum markaði geti undir vissum kringumstæðum ákveðin samlegðaráhrif, sem stafa af samrunanum, leitt til þess að hið sameinaða fyrirtæki nái yfirburðarstöðu á tengdum markaði og samkeppni raskist þar með, sbr. nánar hér á eftir. Taka þarf því til skoðunar hvort skilgreindir markaðir séu tengdir og hvort aðstæður á þeim mörkuðum séu með þeim hætti að samruninn geti mögulega haft skaðleg samkeppnisleg áhrif.“

81. Í leiðbeiningarreglum framkvæmdastjórnar ESB um samruna sem ekki teljast láréttir er bent á að samsteypusamrunar geti haft í för með sér jákvæð samkeppnisleg áhrif sem geta t.a.m. stafað af aukinni skilvirkni eftir samrunann. Slík skilvirkni getur t.d. falist í betri nýtingu framleiðsluþátta, s.s. innviða eða söluleiða.¹¹ Einnig er útskýrt undir hvaða kringumstæðum samsteypusamrunar geti verið samkeppnishamlandi en það sé helst þegar þeir hafa í för með sér svonefnd útilokunaráhrif (e. foreclosure effect), þ.e. ef keppinautar geti útilokast frá tilteknum markaði.¹² Til þess að þetta geti átt sér stað verða markaðir þeir sem

¹⁰ Dómur undirréttar ESB í máli nr. T-5/02, Tetra Laval gegn framkvæmdastjórninni [2002] ECR II-4381: „It is common ground between the parties that the modified merger is conglomerate in type, that is, a merger of undertakings which, essentially, do not have a pre-existing competitive relationship, either as direct competitors or as suppliers and customers. Mergers of this type do not give rise to true horizontal overlaps between the activities of the parties to the merger or to a vertical relationship between the parties in the strict sense of the term. Thus it cannot be presumed as a general rule that such mergers produce anti-competitive effects. However, they may have anti-competitive effects in certain cases.“

¹¹ Sjá mgr. 14 í leiðbeiningunum.

¹² Sjá mgr. 18 í leiðbeiningunum.



samsteypusamruninn tekur til að vera nátengdir. Einnig verða samrunaaðilar samkvæmt framkvæmdastjórn ESB að vera í öflugri stöðu (e. *have market power*) á að a.m.k. einum markaði sem samruninn tekur til.¹³ Fram kemur að ólíklegt sé að framkvæmdastjórnin telji slíka samruna samkeppnishamlandi ef samrunaaðilar hafa minna en 30% hlutdeild á öllum viðkomandi mörkuðum.

82. Við mat á líkindum þess að samsteypusamruni hafi í för með sér útilokunaráhrif þarf að líta til eftirfarandi þriggja atriða:
- Meta þarf möguleika samrunafyrirtækis til þess að útiloka keppinauta.
 - Meta þarf hvort hvati til þess að útiloka keppinaut sé til staðar hjá samrunafyrirtæki.
 - Meta þarf hvort slík háttsemi hafi neikvæð áhrif á samkeppni til tjóns fyrir neytendur.¹⁴
83. Samsteypusamruni sem tekur til fyrirtækja sem starfa á óskyldum eða ótengdum mörkuðum skapar almennt ekki samkeppnisleg vandamál.¹⁵
84. Líkt og að framan greinir hafa umsagnaraðilar vakið athygli á mikilvægi þess að ákvæðum laga um fjármála- og váttryggingafélög varðandi skýran stjórnunar- og rekstrarlegan aðskilnað þessara fyrirtækja sé fylgt. Í þessu samhengi telur Samkeppniseftirlitið rétt að hafa hliðsjón af umfjöllun þess um lagalegt umhverfi fjármála- og váttryggingafélaga sem fram kemur í fyrrnefndri ákvörðun Samkeppniseftirlitsins nr. 27/2016.¹⁶ Var það mat Samkeppniseftirlitsins í umræddu máli að ákvæði um aðskilnað og þagnarskyldu milli fyrirtækja væru til þess fallin að varna hvers konar hagnýtingu eða miðlun viðkvæmra upplýsinga til Varðar úr viðskiptamannagrunni Arion. Að mati Samkeppniseftirlitsins eiga sömu rök við vegna samruna Kviku og TM. Ljóst er að það dregur úr þörf fyrir íhlutun í þessu máli.
85. Hér að framan var stöðu samrunaaðila á nokkrum mörkuðum lýst sem teljast geta þýðingarmiklir með hliðsjón af eðli þeirrar starfsemi sem færast undir einn hatt með samrunanum. Í skaðatryggingum er TM næstminnsti keppinauturinn á eftir VÍS og Sjóvá. Þá liggur einnig fyrir að lánastarfsemi sameinaðs félags er afar smá í sniðum í samanburði við lánastarfsemi stóru viðskiptabankanna þriggja.
86. Það er einkum á sviði sjóðastýringar fyrir fagfjárfesta sem Kvika nýtur tiltölulega sterkrar stöðu eins og fram kom hér framar. Á þeim markaði býr sameinað félag þó við öflugt samkeppnisaðhald eignastýringarfyrirtækja í eigu stóru viðskiptabankanna, einkum Arion banka sem er umsvifamestur á viðkomandi markaði, og auk þess einnig það aðhald sem kaupendastyrkur stórra fagfjárfesta, s.s. almennu lífeyrissjóðanna, felur í sér. Það er niðurstaða Samkeppniseftirlitsins að samruninn feli ekki í sér skaðleg samsteypuáhrif er tengst geta eignastýringarstarfsemi sameinaðs félags.
87. Hér að framan var aðeins vikið að stöðu Kviku á mörkuðum fyrir fyrirtækjaráðgjöf og markaðsviðskiptaþjónustu. Ekki er ólíklegt að Kvika muni njóta góðs af samrunanum við TM á sviði markaðsviðskiptaþjónustu, því eins og önnur tryggingafélög þarf TM að kaupa verðbréf til

¹³ Þannig var horft m.a. til hárrar markaðshlutdeildar, á bilinu 60-70%, í umfjöllun um samsteypusamruna í úrskurði áfrýjunarnefndar samkeppnismála í máli nr. 6/2009, ERGN Holdings Ltd. og Euro Refund Group North á Íslandi ehf. gegn Samkeppniseftirlitinu.

¹⁴ Sjá mgr. 94 í leiðbeiningunum.

¹⁵ Sjá t.d. Cook & Kerse, EC Merger Control, fimmta útgáfa 2009 bls. 203: „*In a conglomerate merger, the Guidelines point out that the merging parties will operate in closely-related markets. No concerns will arise in a pure financial conglomerate operating across unrelated sectors or markets.*“

¹⁶ Sjá umfjöllun á bls. 15-19 í umræddri ákvörðun.



ávöxtunar iðgjaldatekna og selja þau þegar á líður m.a. til að mæta tjónaútgreiðslum. Það er þó mat Samkeppniseftirlitsins að þessi möguleiki gefi ekki tilefni til íhlutunar vegna samrunans. Langsótt verður að teljast að mögulegur aukinn markaðsstyrkur Kviku á þessum grundvelli í markaðsviðskiptaþjónustu gæti raskað samkeppni með umtalsverðum hætti á þessum markaði í ljósi þess að þar keppir Kvika við þrjá stóra alhliða banka sem njóta mun meiri fjárhagslegs styrks heldur en samrunaaðilar.

88. Með vísan til alls framangreinds telur Samkeppniseftirlitið að staða samrunaaðila á viðkomandi mörkuðum sé hvorki nægilega sterk né að öðru leyti með þeim hætti að umtalsverð hætta skapist á skaðlegum samsteypuáhrifum af völdum samrunans.

4. Samandregin niðurstaða

89. Niðurstaðan í máli þessu á grundvelli mats á láréttum áhrifum er sú að ekki sé tilefni til íhlutunar samkeppnisyfirvalda. Jafnframt telur Samkeppniseftirlitið ekki tilefni til íhlutunar á grundvelli samsteypuáhrifa samrunans. Ekki fæst séð að tilefni sé til íhlutunar á grundvelli annarra mögulegra áhrifa samrunans á markaðsgerð, markaðshegðun eða samkeppni að öðru leyti.
90. Heildarniðurstaða Samkeppniseftirlitsins í þessu máli er því sú að ekki séu fyrir hendi vísbendingar um að samruninn leiði til myndunar eða styrkingar markaðsráðandi stöðu samrunaaðila á neinum markaði. Jafnframt verður ekki séð að samkeppni á mörkuðum raskist að öðru leyti með umtalsverðum hætti.

IV. Ákvörðunarorð

„Samkeppniseftirlitið telur ekki forsendur til þess að aðhafast vegna samruna Kviku banka hf., TM hf. og Lykils fjármögnunar hf.“

Samkeppniseftirlitið

Páll Gunnar Pálsson