



**PREZES
URZĘDU OCHRONY
KONKURENCJI I KONSUMENTÓW**

DAR– 421-05/07/EK

Warszawa, dnia 06 września 2007 r.

DECYZJA Nr DKK - 18 /2007

Na podstawie art. 18 w związku z art. 13 ust. 1 i ust. 2 pkt 2 ustawy z dnia 16 lutego 2007 r. o ochronie konkurencji i konsumentów (Dz. U. nr 50, poz. 331 ze zm.) po przeprowadzeniu postępowania antymonopolowego wszczętego na wniosek Copernicus Capital Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych SA z siedzibą w Warszawie Prezes Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów wydaje zgodę na dokonanie koncentracji, polegającej na przejęciu przez Copernicus Capital Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych SA kontroli nad Niestandaryzowanym Sekurytyzacyjnym Zamkniętym Funduszem Inwestycyjnym ULTIMO z siedzibą w Warszawie.

Uzasadnienie

W dniu 15 maja 2007 r. do Prezesa Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów, zwanego dalej „Prezesem Urzędu” lub „organem antymonopolowym”, wpłynęło zgłoszenie zamiaru koncentracji, polegającej na przejęciu przez Copernicus Capital Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych SA z siedzibą w Warszawie, zwane dalej „Copernicus” lub „Wnioskodawcą”, kontroli nad Niestandaryzowanym Sekurytyzacyjnym Zamkniętym Funduszem Inwestycyjnym Ultimo z siedzibą w Warszawie, zwanym dalej „Ultimo FIZ”, w drodze przejęcia przez Copernicus zarządzania Ultimo FIZ, tj. koncentracji określonej w art. 13 ust. 2 pkt 2 ustawy z dnia 16 lutego 2007 r. o ochronie konkurencji i konsumentów (Dz. U. nr 50, poz. 331 ze zm.), zwanej dalej „ustawą”.

W związku z faktem, iż:

- 1) spełnione zostały niezbędne przesłanki uzasadniające obowiązek zgłoszenia zamiaru koncentracji, bowiem:

- łączny obrót przedsiębiorców uczestniczących w koncentracji - w roku obrotowym poprzedzającym rok zgłoszenia zamiaru koncentracji – przekroczył wartość określoną w art. 13 ust. 1 pkt 2 ustawy, tj. równowartość 50 mln euro na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej,
- przejęcie przez przedsiębiorcę bezpośredniej kontroli nad innym przedsiębiorcą jest sposobem koncentracji, określonym w art. 13 ust. 2 pkt 2 ustawy,

2) nie występuje w tej sprawie żadna okoliczność z katalogu przesłanek wymienionych w art. 14 ustawy, wyłączająca obowiązek zgłoszenia zamiaru koncentracji, w dniu 15 maja 2007 r. Prezes Urzędu wszczął, na podstawie art. 49 ust. 2 w związku z art. 13 ust. 2 pkt 2 ustawy, postępowanie antymonopolowe w sprawie koncentracji, o czym, zgodnie z art. 61 § 4 ustawy z dnia 14 czerwca 1960 r. Kodeks postępowania administracyjnego (Dz.U. z 2000 r. Nr 98, poz. 1071 z późn. zm.), zawiadomił Wnioskodawcę pismem z dnia 22 maja 2007 r.

W wyniku przeprowadzonego postępowania Prezes Urzędu ustalił, co następuje:

Uczestnicy koncentracji

Aktywny uczestnik koncentracji - Copernicus – jest spółką kapitałową prawa polskiego, będącą niezależnym towarzystwem funduszy inwestycyjnych, zarządzającym 11 funduszami inwestycyjnymi. Przedmiotem faktycznej działalności Wnioskodawcy jest tworzenie i zarządzanie funduszami inwestycyjnymi oraz reprezentowanie funduszy inwestycyjnych wobec osób trzecich (PKD 67.12 B).

Wnioskodawca jest kontrolowany przez spółkę holdingową Copernicus Partners Limited Liability Partnership z siedzibą w Leeds, Wielka Brytania.

Do grupy kapitałowej Wnioskodawcy należą następujące fundusze inwestycyjne zarządzane przez Coepnricus:

1. BEST I Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty,
2. Alfa Real Estate Fundusz Inwestycyjny Zamknięty,
3. Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Sektora Nieruchomości II,
4. SECUS Pierwszy Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Spółek Niepublicznych,
5. St. Paul's Investments Fundusz Inwestycyjny Zamknięty,
6. CC1 Fundusz Inwestycyjny Zamknięty,

7. Armada Investments Fundusz Inwestycyjny Zamknięty,
 8. PROKULUS Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty,
 9. SECURA Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty,
 10. VPF I Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty,
 11. Sowiniec Fundusz Inwestycyjny Zamknięty,
- wszystkie z siedzibą w Warszawie.

Pasywny uczestnik koncentracji - Ultimo FIZ – jest posiadającym osobowość prawną funduszem inwestycyjnym, którego faktycznym przedmiotem działalności jest zarządzanie aktywami nabytymi ze środków inwestorów, pochodzących ze sprzedaży certyfikatów inwestycyjnych, tj. usługa typu *asset management* (PKD 65.23.Z). Fundusz ten jest niestandaryzowanym sekurytyzacyjnym funduszem inwestycyjnym zamkniętym, który emituje certyfikaty inwestycyjne, niepodlegające wprowadzeniu do publicznego obrotu.

Głównym obszarem działalności Ultimo FIZ jest lokowanie powierzonych do zarządzania aktywów w zbywalne wierzytelności, zarówno istniejące jak przyszłe, oraz prawa do świadczeń z tytułu tych wierzytelności związanych z:

- wykonywaniem czynności bankowych, w tym wierzytelności wynikające z udzielanych przez banki kredytów, pożyczek, akredytyw i gwarancji bankowych,
- świadczeniem usług telekomunikacyjnych,
- świadczeniem usług przesyłu, dystrybucji lub dostarczania paliw gazowych, energii elektrycznej lub ciepła,
- świadczeniem usług zbiorowego zaopatrzenia w wodę i zbiorowego odprowadzania ścieków,
- świadczeniem usług zarządzania nieruchomościami,
- wynajmem lokali mieszkalnych i użytkowych,
- zawarciem umów leasingu,
- wykonywaniem czynności ubezpieczeniowych,
- wykonywaniem czynności pośrednictwa ubezpieczeniowego,
- ponoszeniem opłat za przejazdy płatnymi autostradami,
- ponoszeniem opłat za korzystanie z dróg publicznych.

Wierzytelności te mogą być wierzytelnościami wymagalnymi bądź wierzytelnościami niewymagalnymi w chwili lokowania w nie aktywów funduszu.

W dacie zgłoszenia Ultimo FIZ jest zarządzane przez DWS Polska Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych SA z siedzibą w Warszawie należące do grupy kapitałowej Deutsche Banku.

1. Podstawa prawna i krótki opis koncentracji

Koncentracja, której podstawę zgłoszenia stanowi art. 13 ust. 2 pkt 2 ustawy, polega na przejęciu przez Copernicus kontroli nad Ultimo FIZ w drodze przejęcia zarządzania funduszem.

W świetle przepisów ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych (Dz. U. z 2004 r. Nr. 146 poz. 1546 ze zm.), zwanej dalej „ustawą o funduszach inwestycyjnych”, w szczególności art. 3 oraz art. 183 i art. 191 tej ustawy, Ultimo FIZ, posiadając osobowość prawną oraz prowadząc we własnym imieniu działalność wynikającą z ww. przepisów, spełnia przesłanki definicji przedsiębiorcy, wynikające z art. 4 pkt 1 ustawy, zdanie pierwsze.

Zgodnie z art. 4 pkt 4 lit. f) ustawy przez przejęcie kontroli rozumie się wszelkie formy bezpośredniego lub pośredniego uzyskania przez przedsiębiorcę uprawnień, które osobno lub łącznie przy uwzględnieniu wszystkich okoliczności prawnych lub faktycznych, umożliwiają wywieranie decydującego wpływu na innego przedsiębiorcę lub przedsiębiorców, a uprawnienia takie tworzy w szczególności umowa przewidująca zarządzanie innym przedsiębiorcą. W świetle przytoczonego przepisu rozpatrywana operacja stanowi zatem formę przejęcia kontroli przez Wnioskodawcę nad Ultimo FIZ, o której mowa w art. 13 ust. 2 pkt 2 ustawy.

Podstawę transakcji stanowi „Umowa o Przejęcie Zarządzania” z dnia 30 marca 2007 r. zawarta pomiędzy Wnioskodawcą a DWS Polska TFI. Na mocy ww. umowy Copernicus z chwilą wejścia w życie zmian w statucie Ultimo FIZ dotyczących wskazania go jako towarzystwa zarządzającego Ultimo FIZ, uzyska, zgodnie z art. 238 ustawy o funduszach inwestycyjnych, status podmiotu będącego organem Ultimo FIZ, zarządzającego funduszem oraz reprezentującym go wobec osób trzecich.

Z informacji Wnioskodawcy wynika, iż przyczynę koncentracji stanowi dążenie Zgromadzenia Inwestorów Ultimo FIZ do zmiany podmiotu zarządzającego funduszem w celu poprawy efektów zarządzania aktywami funduszu. W wyniku zmiany podmiotu zarządzającego możliwa będzie optymalizacja efektów zarządzania Ultimo FIZ. Jednocześnie Wnioskodawca realizuje strategię zakładającą specjalizację Copernicus w tworzeniu i

zarządzaniu oraz reprezentowaniu funduszy inwestycyjnych, których przedmiotem lokat są aktywa alternatywne, m.in. spółki niepubliczne, nieruchomości i wierzytelności.

W wyniku przeprowadzonego postępowania Prezes Urzędu zważył, co następuje:

Jak wynika z ustaleń Prezesa Urzędu, zarówno część funduszy zarządzanych przez Wnioskodawcę, jak również Ultimo FIZ prowadzą działalność jako niestandardyzowane sekurytyzacyjne fundusze inwestycyjne zamknięte. Fundusze sekurytyzacyjne są szczególnym rodzajem funduszy inwestycyjnych zamkniętych, których działanie regulują przepisy art. 183 – art. 195 ustawy o funduszach inwestycyjnych. Zgodnie z art. 183 tej ustawy wyżej powołane fundusze emitują certyfikaty inwestycyjne w celu zgromadzenia środków na nabycie wierzytelności, w tym wierzytelności finansowych ze środków publicznych w rozumieniu odrębnych przepisów, lub praw do świadczeń z tytułu określonych wierzytelności. Jak wynika z powyższego fundusze sekurytyzacyjne prowadzą specyficzną działalność związaną zwłaszcza z polityką inwestycyjną, czego konsekwencją jest szereg odrębności, które cechują fundusze sekurytyzacyjne w porównaniu z innymi rodzajami funduszy inwestycyjnych.

Zgodnie z treścią art. 4 pkt 9 ustawy, przez rynek właściwy rozumie się rynek towarów, które ze względu na ich przeznaczenie, cenę oraz właściwości, w tym jakość, są uznawane przez ich nabywców za substytuty oraz są oferowane na obszarze, na którym ze względu na ich rodzaj i właściwości, istnienie barier dostępu do rynku, preferencje konsumentów, znaczące różnice cen i koszty transportu, panują zbliżone warunki konkurencji.

Z uwagi na wynikający z art. 187 ust. 2 ustawy o funduszach inwestycyjnych obowiązek lokowania przez fundusz sekurytyzacyjny nie mniej niż 75% wartości aktywów w określone wierzytelności, papiery wartościowe inkorporujące wierzytelności pieniężne oraz prawa do świadczeń z określonych wierzytelności, stwierdzić należy, iż wskazany przez Wnioskodawcę jako rynek właściwy – szeroko rozumiany rynek usług funduszy inwestycyjnych, nie spełnia przesłanek wynikających z ww. art. 4 pkt 9 ustawy, gdyż skierowana do nabywców oferta funduszy sekurytyzacyjnych nie może być przez nich postrzegana jako substytucyjna w porównaniu do ofert innych rodzajów funduszy.

Ponadto podkreślenia wymaga fakt, iż stosownie do postanowień art. 46 ustawy o funduszach inwestycyjnych portfelem funduszu sekurytyzacyjnego, w którego skład wchodzi w przeważającej części wierzytelności oraz papiery wartościowe inkorporujące

wierzytelności pieniężne i prawa do świadczeń z tytułu określonych wierzytelności, może zarządzać wyłącznie towarzystwo funduszy inwestycyjnych, ponieważ wyżej powołany przepis art. 46 nie przewiduje możliwości przekazania zarządzania portfelem inwestycyjnym funduszu sekurytyzacyjnego podmiotom wyspecjalizowanym w zakresie zarządzania, tak jak jest to możliwe w przypadku innego rodzaju funduszy inwestycyjnych.

W ocenie Prezesa Urzędu, wyznaczając produktowy rynek właściwy w przedmiotowej sprawie należy zatem wziąć pod uwagę wynikający z art. 187 ust. 2 ustawy o funduszach inwestycyjnych obowiązek lokowania nie mniej niż 75% wartości aktywów funduszy sekurytyzacyjnych w określone wierzytelności lub prawa do świadczeń z tytułu wierzytelności oraz fakt, iż w przypadku funduszy sekurytyzacyjnych niestandardyzowanych, a wszystkie fundusze sekurytyzacyjne działające na polskim rynku zostały powołane jako zamknięte niestandardyzowane, dopuszczalne są kolejne emisje certyfikatów inwestycyjnych, z których środki, jak również środki gromadzone przez fundusz w procesie windykacji, przeznaczone są na zakup dalszych portfeli wierzytelności. Jednocześnie organ antymonopolowy podziela opinię Wnioskodawcy, iż fundusze sekurytyzacyjne stanowią swoistą platformę, za pośrednictwem której wyspecjalizowani inwestorzy nabywają pakiety sekurytyzowanych wierzytelności. Poza ww. funduszami sekurytyzacyjnymi obrót wierzytelnościami prowadzą firmy windykacyjne, w tym inwestorzy funduszy sekurytyzacyjnych bez pośrednictwa tych funduszy.

Przy wyznaczaniu geograficznego rynku właściwego dla danej koncentracji należy uwzględnić obszar, na którym ze względu na rodzaj oferowanych usług i ich właściwości, istnienie barier dostępu do rynku, preferencje konsumentów, znaczące różnice cen i koszty transportu, panują zbliżone warunki konkurencji. Z uwagi na uregulowania prawne oraz obowiązek podlegania funduszy sekurytyzacyjnych nadzorowi Komisji Nadzoru Finansowego, rynkiem właściwym w przedmiotowej koncentracji w aspekcie geograficznym jest rynek polski.

Reasumując powyższe stwierdzić należy, iż rynkiem właściwym w przedmiotowej sprawie jest krajowy rynek obrotu wierzytelnościami, przez który rozumie się nabywanie wierzytelności w celu, w szczególności, windykacji, odsprzedaży lub zarządzania.

Wierzytelności na powyższym rynku nabywane są bezpośrednio przez inwestorów lub ich spółki zależne, jak również za pośrednictwem funduszy sekurytyzacyjnych.

Jak wynika z ustaleń Prezesa Urzędu w 2006 r. przedmiotem sprzedaży były portfele wierzytelności o wartości ok. 15 mld zł, z czego poprzez fundusze sekurytyzacyjne zostały nabyte wierzytelności o wartości 6 mld zł.

Informacje przekazane przez Wnioskodawcę wskazują, iż łączny udział w rynku obrotu wierzytelnościami inwestorów funduszy sekurytyzacyjnych zarządzanych przez Copernicus, mierzony wartością nabytych przez nich za pośrednictwem tych funduszy portfeli wierzytelności, wyniósł w 2006 r. ok. [tajemnica przedsiębiorstwa, pkt 1 załącznika do decyzji], natomiast analogicznie udział inwestora związanego z Ultimo FIZ wyniósł – ok. [tajemnica przedsiębiorstwa, pkt 2 załącznika do decyzji], co daje łącznie ok. [tajemnica przedsiębiorstwa, pkt 3 załącznika do decyzji]. Jednocześnie wartość portfeli wierzytelności nabytych przez wyżej wspomnianych inwestorów bez pośrednictwa funduszy sekurytyzacyjnych nie przekroczyła [tajemnica przedsiębiorstwa, pkt 4 załącznika do decyzji] wartości rynku ogółem.

Zgodnie z postanowieniami rozporządzenia Rady Ministrów z dnia 3 kwietnia 2002 r. w sprawie zgłoszenia zamiaru koncentracji przedsiębiorców (Dz. U. Nr 37, poz. 334):

a) rynkiem właściwym, na który koncentracja wywiera wpływ w układzie horyzontalnym (poziomym), jest każdy rynek produktowy, na którym zaangażowani są co najmniej dwaj przedsiębiorcy uczestniczący w koncentracji (rynki wspólne) i gdzie koncentracja prowadzi do uzyskania łącznego udziału w rynku geograficznym w wysokości większej niż 20%.

Zgodnie z powyższą definicją w niniejszej sprawie brak jest rynków, na które koncentracja wywiera wpływ w układzie horyzontalnym, ponieważ jej uczestnicy w wyniku tej transakcji osiągną łączny udział w krajowym rynku obrotu wierzytelnościami wynoszący ok. [tajemnica przedsiębiorstwa, pkt 3 załącznika do decyzji], zatem przedmiotowa koncentracja nie doprowadzi do uzyskania w tym rynku udziału przekraczającego 20%.

b) rynkiem właściwym, na który koncentracja wywiera wpływ w układzie wertykalnym (pionowym), jest każdy rynek produktowy, jeżeli równocześnie :

- działa na nim co najmniej jeden przedsiębiorca uczestniczący w koncentracji,
- jest on równocześnie rynkiem zakupu lub sprzedaży (poprzedni lub następny szczebel obrotu), na którym działa którykolwiek z pozostałych przedsiębiorców uczestniczących w koncentracji,
- indywidualny lub łączny udział w rynku przedsiębiorców uczestniczących w koncentracji na tych rynkach przekracza 30%, bez względu na to, czy aktualnie istnieje powiązanie typu dostawca – odbiorca między tymi przedsiębiorcami.

Biorąc pod uwagę powyższe przesłanki należy stwierdzić, iż rozpatrywana koncentracja nie wywiera wpływu na żaden z rynków w układzie wertykalnym (pionowym).

c) rynkiem właściwym, na który koncentracja wywiera wpływ w układzie konglomeratowym, jest każdy rynek produktowy, na którym między przedsiębiorcami uczestniczącymi w koncentracji nie istnieją żadne powiązania (układy) horyzontalne i wertykalne, ale przynajmniej jeden przedsiębiorca uczestniczący w koncentracji posiada więcej niż 40% udziału w jakimkolwiek rynku właściwym.

W toku przeprowadzonego postępowania nie zidentyfikowano żadnych rynków, na które przedmiotowa koncentracja może wywierać wpływ w układzie konglomeratowym.

Ocena skutków koncentracji

Stosownie do treści art. 18 ustawy Prezes Urzędu, w drodze decyzji, wydaje zgodę na dokonanie koncentracji, w wyniku której konkurencja na rynku nie zostanie istotnie ograniczona, w szczególności przez powstanie lub umocnienie pozycji dominującej na rynku, przy czym zgodnie z art. 4 pkt 10 tej ustawy przez pozycję dominującą rozumie się pozycję przedsiębiorcy, która umożliwia mu zapobieganie skutecznej konkurencji na rynku właściwym przez stworzenie mu możliwości działania w znacznym zakresie niezależnie od konkurentów, kontrahentów oraz konsumentów; domniemywa się, że przedsiębiorca ma pozycję dominującą, jeżeli jego udział w rynku przekracza 40%.

Oceniając rozpatrywaną koncentrację Prezes Urzędu stwierdził, iż nie niesie ona za sobą zagrożeń dla konkurencji i działających na rynku polskim podmiotów, z uwagi na niżej wskazane okoliczności:

- brak jest rynków, na które rozpatrywana koncentracja wywierałaby wpływ w układzie horyzontalnym, z uwagi na nieprzekraczający 20% łączny udział w rynku właściwym funduszy sekurytyzacyjnych uczestniczących w przedmiotowej koncentracji, mierzony wartością nabytych za pośrednictwem tych funduszy portfeli wierzytelności,
- nie zidentyfikowano rynków, na które koncentracja wywierałaby wpływ w układzie wertykalnym i konglomeratowym,
- w wyniku koncentracji Copernicus nie uzyska przewagi konkurencyjnej, nie nastąpi też ograniczenie konkurencji,

- koncentracja przyczyni się do poprawy konkurencyjności Copernicus poprzez poprawę marki tego przedsiębiorcy w wyniku usprawnienia zarządzania i obniżenia kosztów zarządzania funduszami oraz do poprawy oceny Wnioskodawcy wśród potencjalnych inwestorów.

Biorąc powyższe pod uwagę oraz w związku z faktem, iż przedmiotowa transakcja nie spowoduje istotnego ograniczenia konkurencji na rynku, w szczególności poprzez powstanie lub umocnienie pozycji dominującej, należy stwierdzić, iż rozpatrywana koncentracja spełnia przesłanki określone w art. 18 ustawy, co uzasadnia wydanie przez Prezesa Urzędu zgody na jej dokonanie.

Wobec powyższego orzeczono, jak w sentencji.

Stosownie do treści art. 81 ust. 1 ustawy w związku z art. 479²⁸ § 2 k.p.c. – od niniejszej decyzji przysługuje odwołanie do Sądu Okręgowego w Warszawie - Sądu Ochrony Konkurencji i Konsumentów, w terminie dwutygodniowym od dnia jej doręczenia, za pośrednictwem Prezesa Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów.

*Z upoważnienia Prezesa Urzędu
Ochrony Konkurencji i Konsumentów*

Dyrektor Departamentu
Kontroli Koncentracji
Robert Kamiński

Otrzymuje
Copernicus Capital
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych SA

Reprezentowany przez:
Małgorzatę Kujawę
Dewey Ballantine Grzesik Sp..k
ul. Książęca 4, IV p.
00-498 Warszawa