



**PREZES
URZĘDU OCHRONY
KONKURENCJI I KONSUMENTÓW
MAREK NIECHCIAŁ**

DKK-2.421.85.2019.RW

Warszawa, 13 stycznia 2020 r.

DECYZJA nr DKK- 13 /2020

Na podstawie art. 18 w związku z art. 13 ust. 1 oraz ust. 2 pkt 2 ustawy z dnia 16 lutego 2007 r. o ochronie konkurencji i konsumentów (j.t. Dz. U. z 2019 r., poz. 369 ze zm.), Prezes Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów po przeprowadzeniu postępowania antymonopolowego wszczętego na wniosek IPOPEMA Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. z siedzibą w Warszawie **wydaje zgodę** na dokonanie koncentracji, polegającej na przejęciu przez IPOPEMA Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. z siedzibą w Warszawie kontroli nad Lartiq Stabilny Dochód Funduszem Inwestycyjnym Zamkniętym z siedzibą w Warszawie.

Uzasadnienie

W dniu 13 grudnia 2019 r. do Prezesa Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów, zwanego dalej „Prezesem Urzędu” lub „organem antymonopolowym”, wpłynęło zgłoszenie zamiaru koncentracji, polegającej na przejęciu przez IPOPEMA Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. z siedzibą w Warszawie (zwaną dalej „IPOPEMA TFI”, „Zgłaszający” lub „Wnioskodawca”) kontroli nad Lartiq Stabilny Dochód Funduszem Inwestycyjnym Zamkniętym z siedzibą w Warszawie (zwanym dalej „Lartiq Stabilny Dochód FIZ” lub „Fundusz”), tj. koncentracji określonej w art. 13 ust. 2 pkt 2 ustawy z dnia 16 lutego 2007 r. o ochronie konkurencji i konsumentów (j.t. Dz. U. z 2019 r., poz. 369 ze zm. - zwanej dalej „ustawą o ochronie konkurencji”).

W związku z faktem, iż:

- 1) spełnione zostały niezbędne przesłanki uzasadniające obowiązek zgłoszenia zamiaru koncentracji, bowiem:
 - łączny światowy obrót przedsiębiorców uczestniczących w koncentracji - w roku obrotowym poprzedzającym rok zgłoszenia zamiaru koncentracji - przekroczył równowartość 1 mld euro, tj. kwotę określoną w art. 13 ust. 1 pkt 1 *ustawy o ochronie konkurencji*,
 - łączny obrót przedsiębiorców uczestniczących w koncentracji - w roku obrotowym poprzedzającym rok zgłoszenia zamiaru koncentracji – przekroczył na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej równowartość 50 mln euro, tj. kwotę określoną w art. 13 ust. 1 pkt 2 *ustawy o ochronie konkurencji*,
 - przejście przez przedsiębiorcę bezpośredniej lub pośredniej kontroli nad innym przedsiębiorcą jest sposobem koncentracji, określonym w art. 13 ust. 2 pkt 2 *ustawy o ochronie konkurencji*,
- 2) nie występuje w tej sprawie żadna okoliczność z katalogu przesłanek wymienionych w art. 14 *ustawy o ochronie konkurencji*, wyłączająca obowiązek zgłoszenia zamiaru koncentracji,

zostało wszczęte, na podstawie art. 49 ust. 2 w związku z art. 13 ust. 1 i ust. 2 pkt 2 *ustawy o ochronie konkurencji*, postępowanie antymonopolowe w sprawie koncentracji, o czym, zgodnie z art. 61 § 4 ustawy z dnia 14 czerwca 1960 r. Kodeks postępowania administracyjnego (j.t. Dz. U. z 2018 r., poz. 2096 ze zm.), Prezes Urzędu zawiadomił Wnioskodawcę pismem z 19 grudnia 2019 r.

W wyniku przeprowadzonego postępowania Prezes Urzędu ustalił, co następuje:

Uczestnicy koncentracji

IPOPEMA TFI (aktywny uczestnik koncentracji) - spółka akcyjna prawa polskiego wpisana do Krajowego Rejestru Sądowego pod nr KRS 0000278264, będąca towarzystwem funduszy inwestycyjnych, działającym na podstawie przepisów ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami



inwestycyjnymi (t.j. Dz. U. z 2018 r. poz. 1355 ze zm. - zwanej dalej „ustawą o funduszach inwestycyjnych”).

Przedmiotem faktycznej działalności IPOPEMA TFI jest:

- działalność związana z zarządzaniem funduszami (PKD 66.30.Z),
- działalność trustów, funduszy i podobnych instytucji finansowych (PKD 64.30.Z),
- pozostała działalność wspomagająca usługi finansowe, z wyłączeniem ubezpieczeń i funduszy emerytalnych (PKD 66.19.Z),
- pozostała działalność usługowa, gdzie indziej niesklasyfikowana, z wyłączeniem ubezpieczeń i funduszy emerytalnych (PKD 64.99.Z).

Zgodnie z *ustawą o funduszach inwestycyjnych* przedmiotem działalności towarzystwa funduszy inwestycyjnych jest tworzenie funduszy inwestycyjnych i zarządzanie nimi, w tym pośrednictwo w zbywaniu i odkupywaniu jednostek uczestnictwa, reprezentowanie ich wobec osób trzecich oraz zarządzanie zbiorczym portfelem papierów wartościowych. IPOPEMA TFI specjalizuje się w tworzeniu i zarządzaniu funduszami inwestycyjnymi zamkniętymi. W dniu dokonania zgłoszenia IPOPEMA TFI zarządzała 80 funduszami i subfunduszami inwestycyjnymi, z czego: 66 stanowiły fundusze i subfundusze inwestycyjne zamknięte (w tym 43 funduszy inwestycyjnych zamkniętych aktywów niepublicznych), 1 – fundusz inwestycyjny otwarty oraz 13 - specjalistyczne fundusze inwestycyjne otwarte i subfundusze.

IPOPEMA TFI nie ma spółek zależnych. Fundusze inwestycyjne zamknięte zarządzane przez IPOPEMA TFI posiadały w latach 2017-2018 [TAJEMNICA PRZEDSIĘBIORSTWA]¹.

Wartość aktywów netto funduszy zarządzanych przez IPOPEMA TFI na koniec 2018 r. wyniosła [TAJEMNICA PRZEDSIĘBIORSTWA] zł.

Jedynym akcjonariuszem Wnioskodawcy jest IPOPEMA Securities S.A. z siedzibą w Warszawie - spółka publiczna, prowadząca działalność w zakresie usług maklerskich związanych z rynkiem papierów wartościowych i towarów giełdowych, usług finansowych z wyłączeniem ubezpieczeń i funduszy emerytalnych oraz doradztwa w prowadzeniu działalności gospodarczej i zarządzania.

IPOPEMA Securities S.A. jest podmiotem dominującym grupy kapitałowej IPOPEMA Securities S.A. (dalej „Grupa IPOPEMA”), której głównym przedmiotem działalności jest działalność maklerska związana z rynkiem papierów wartościowych i towarów giełdowych.

¹ [TAJEMNICA PRZEDSIĘBIORSTWA]



W skład Grupy IPOPEMA wchodzi oprócz IPOPEMA TFI następujące podmioty, prowadzące działalność m.in. w zakresie:

- IPOPEMA Business Consulting sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie – doradztwa w prowadzeniu działalności gospodarczej i zarządzania,
- IPOPEMA Financial Advisory sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie oraz IPOPEMA Financial Advisory sp. z o.o. spółka komandytowa z siedzibą w Warszawie – finansowej działalności usługowej, z wyłączeniem ubezpieczeń i funduszy emerytalnych.

Lartiq Stabilny Dochód FIZ (pasywny uczestnik koncentracji) - fundusz inwestycyjny zamknięty aktywów niepublicznych wpisany do rejestru funduszy inwestycyjnych prowadzonego przez Sąd Okręgowy w Warszawie, VII Wydział Cywilny Rodzinny i Rejestrowy pod numerem RFI 1406, działający w oparciu o *ustawę o funduszach inwestycyjnych*.

Zgodnie z przepisami art. 3 ust. 1 powyższej ustawy, fundusz inwestycyjny jest osobą prawną, której wyłącznym przedmiotem działalności jest lokowanie środków pieniężnych zebranych w drodze publicznego, a w przypadkach określonych w ustawie również niepublicznego proponowania nabycia jednostek uczestnictwa albo certyfikatów inwestycyjnych, w określone w ustawie papiery wartościowe, instrumenty rynku pieniężnego i inne prawa majątkowe. Wyłącznym przedmiotem działalności Funduszu jest lokowanie środków pieniężnych zebranych w drodze niepublicznego proponowania nabycia certyfikatów inwestycyjnych w określone w statucie Funduszu lokaty. Celem inwestycyjnym Funduszu jest wzrost wartości jego aktywów w wyniku wzrostu wartości lokat. Zgodnie ze statutem Fundusz może lokować swoje aktywa w: [TAJEMNICA PRZEDSIĘBIORSTWA].

Organem funduszu inwestycyjnego jest towarzystwo funduszy inwestycyjnych, które tworzy fundusz inwestycyjny, zarządza nim i reprezentuje fundusz w stosunkach z osobami trzecimi. Do dnia 5 listopada 2019 r. Lartiq Stabilny Dochód FIZ był zarządzany przez Lartiq Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A., z siedzibą w Warszawie, któremu na podstawie decyzji Komisji Nadzoru Finansowego zostało cofnięte zezwolenie na wykonywanie działalności polegającej na tworzeniu i zarządzaniu funduszami inwestycyjnymi. W dniu dokonania zgłoszenia Fundusz reprezentowany jest przez depozytariusza, tj. mBank S.A. z siedzibą w Warszawie (zwanego dalej „Depozytariuszem”).



Certyfikaty inwestycyjne Lartiq Stabilny Dochód FIZ należą do [TAJEMNICA PRZEDSIĘBIORSTWA] .

Wartość aktywów netto Funduszu na koniec grudnia 2018 r. wyniosła ok. [TAJEMNICA PRZEDSIĘBIORSTWA]zł.

Fundusz [TAJEMNICA PRZEDSIĘBIORSTWA] .

Podstawa prawna i cel gospodarczy koncentracji

Koncentracja, której podstawę zgłoszenia stanowi art. 13 ust. 1 i ust. 2 pkt 2 *ustawy o ochronie konkurencji*, polega na przejściu przez IPOPEMA TFI kontroli nad Lartiq Stabilny Dochód FIZ poprzez przejście przez IPOPEMA TFI zarządzania tym Funduszem.

IPOPEMA TFI przejmie zarządzanie Funduszem od Depozytariusza, tj. mBank S.A. z siedzibą w Warszawie na podstawie art. 68 *ustawy o funduszach inwestycyjnych* i na warunkach określonych w umowie o przejście zarządzania funduszem inwestycyjnym, [TAJEMNICA PRZEDSIĘBIORSTWA], w związku z cofnięciem zezwolenia na wykonywanie działalności dotychczasowemu towarzystwu funduszy inwestycyjnych, które zarządzało Funduszem².

Lartiq Stabilny Dochód FIZ był zarządzany przez Lartiq Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Jak informuje Wnioskodawca celem zamierzonej koncentracji jest uchronienie Funduszu przed likwidacją oraz umożliwienie kontynuowania przez niego działalności i zarządzania Funduszem przez IPOPEMA TFI. Zgodnie bowiem z art. 68 ust. 2 *ustawy o funduszach inwestycyjnych*, Fundusz ulegnie rozwiązaniu, jeżeli w terminie 3 miesięcy od dnia wydania ww. decyzji o cofnięciu zezwolenia inne towarzystwo nie przejmie zarządzania Funduszem.

Rynki właściwe, na które koncentracja wywiera wpływ

Zgodnie z treścią art. 4 pkt 9 *ustawy o ochronie konkurencji*, przez rynek właściwy rozumie się rynek towarów, które ze względu na ich przeznaczenie, cenę oraz właściwości,

² Ponadto IPOPEMA TFI S.A. zawarła [TAJEMNICA PRZEDSIĘBIORSTWA] analogiczne umowy z depozytariuszami w sprawie przejścia zarządzania funduszami: Lartiq XXI FIZ, Globalny Fundusz Medyczny FIZ, Lartiq Obligacji Plus FIZ, Lartiq Quantum Absolute Return FIZ, Lartiq Quantum Neutral FIZ oraz Venture FIZ. Natomiast [TAJEMNICA PRZEDSIĘBIORSTWA] IPOPEMA TFI zawarła umowę z ING BANK SŁĄSKI S.A. z/s w Katowicach o przejście zarządzania Lartiq Polskie Perły FIZ



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.

Mając na uwadze powyższą definicję oraz kryteria wyznaczania rynków właściwych, na które koncentracja wywiera wpływ, zawarte w rozporządzeniu Rady Ministrów z dnia 23 grudnia 2014 r. w sprawie zgłoszenia zamiaru koncentracji przedsiębiorców (t. j. Dz. U. z 2018 r., poz. 367), organ antymonopolowy stwierdził, że:

- a) **rynkem właściwym, na który koncentracja wywiera wpływ w układzie horyzontalnym jest krajowy rynek funduszy inwestycyjnych zamkniętych i zarządzania nimi (w szerszym ujęciu produktowym) oraz krajowy rynek funduszy inwestycyjnych zamkniętych aktywów niepublicznych i zarządzania nimi (w węższym ujęciu produktowym)**, bowiem działalność uczestników koncentracji pokrywa się na tych rynkach, a ich łączny udział w każdym z nich przekracza próg 20%. Poniżej przedstawiono szczegółowe uzasadnienie określenia rynków właściwych w aspekcie produktowym oraz geograficznym, a także ich charakterystykę.

Uzasadnienie określenia rynku w aspekcie produktowym

IPOPEMA TFI, będąc niezależnym towarzystwem funduszy inwestycyjnych, specjalizuje się w tworzeniu i zarządzaniu funduszami inwestycyjnymi zamkniętymi. W dniu dokonania zgłoszenia IPOPEMA TFI zarządzała 80 funduszami i subfunduszami inwestycyjnymi, z czego 66 stanowiły fundusze i subfundusze inwestycyjne zamknięte (w tym 43 fundusze inwestycyjne zamknięte aktywów niepublicznych), oraz 1 – fundusz inwestycyjny otwarty i 13 - specjalistyczne fundusze inwestycyjne otwarte i subfundusze.

W wyniku koncentracji IPOPEMA TFI zamierza zwiększyć liczbę zarządzanych przez siebie funduszy o kolejny fundusz inwestycyjny zamknięty, będący funduszem inwestycyjnym zamkniętym aktywów niepublicznych, tj. Lartiq Stabilny Dochód FIZ.

IPOPEMA TFI koncentruje się zatem na działalności w zakresie funduszy inwestycyjnych zamkniętych, w tym funduszy inwestycyjnych zamkniętych aktywów niepublicznych. Fundusz, będąc funduszem inwestycyjnym zamkniętym aktywów niepublicznych, zgodnie z art. 196 ustawy o funduszach inwestycyjnych inwestuje nie mniej niż 80% wartości aktywów w aktywa inne niż papiery wartościowe będące przedmiotem publicznej oferty,



chyba że papiery wartościowe stały się przedmiotem publicznej oferty po ich nabyciu przez Fundusz, papiery wartościowe dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym, chyba że papiery wartościowe zostały dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym po ich nabyciu przez Fundusz, instrumenty rynku pieniężnego, chyba że zostały wyemitowane przez spółki niepubliczne, których akcje lub udziały wchodziły w skład portfela inwestycyjnego Funduszu. Zgodnie ze sprawozdaniem finansowym za 2018 rok, aktywa Funduszu stanowią głównie dłużne papiery wartościowe.

W ocenie Prezesa Urzędu działalność uczestników koncentracji dotyczy zatem węższej kategorii funduszy inwestycyjnych zamkniętych, tj. funduszy inwestycyjnych zamkniętych aktywów niepublicznych. Ich działanie uregulowane jest w *ustawie o funduszach inwestycyjnych* odrębnymi przepisami zawartymi w art. 196 tej ustawy, podczas gdy działanie funduszy inwestycyjnych zamkniętych regulują przepisy art. 117–157 *ustawy o funduszach inwestycyjnych*, a innych rodzajów funduszy inwestycyjnych, w szczególności funduszy inwestycyjnych otwartych - przepisy art. 82-116 tej ustawy.

Mając na względzie powyższe oraz definicję rynku właściwego, w rozpatrywanym przypadku zasadnym jest określenie rynku właściwego produktowo jako nie szerszego niż rynek funduszy inwestycyjnych zamkniętych i zarządzania nimi. Za przyjęciem takiego rynku przemawia m.in. specyfika poszczególnych rodzajów funduszy inwestycyjnych, w tym zasady stosowanej polityki inwestycyjnej, oraz z popytowego punktu widzenia – różnice w zakresie przede wszystkim płynności zainwestowanych środków.

Zasadnym może być zdefiniowanie jeszcze węższego rynku, tj. rynku funduszy inwestycyjnych zamkniętych aktywów niepublicznych i zarządzania nimi, z uwagi na zasady polityki inwestycyjnej, odrębne od pozostałych funduszy inwestycyjnych zamkniętych. Takie określenie rynku właściwego w aspekcie produktowym jest zbieżne z dotychczasową linią orzeczniczą Prezesa Urzędu³.

Biorąc powyższe pod uwagę, analizę rynku właściwego przeprowadzono w dwóch ujęciach: szerszym (rynek funduszy inwestycyjnych zamkniętych i zarządzania nimi) oraz węższym (rynek funduszy inwestycyjnych zamkniętych aktywów niepublicznych i zarządzania nimi).

³ m.in. decyzja nr DKK-137/2014 z dnia 20 października 2014 r. oraz decyzja nr DKK-61/2015 z dnia 28 kwietnia 2015 r., decyzja nr DKK -188/2017 z dnia 29 listopada 2017 r. w sprawie nr DKK2-421/57/17/DL, decyzja nr DKK-29/2018 z dnia 7 lutego 2018 r.



Uzasadnienie określenia rynku w aspekcie geograficznym

Zgodnie z dotychczasowym orzecznictwem Prezesa Urzędu⁴, powyższe rynki w aspekcie geograficznym mają wymiar krajowy (polski), z uwagi na specyfikę i szczególnie uwarunkowania prawne w zakresie funkcjonowania funduszy inwestycyjnych, w tym przede wszystkim podleganie nadzorowi krajowego organu regulacyjnego (w przypadku Polski - nadzorowi Komisji Nadzoru Finansowego) oraz odrębność krajowych regulacji prawnych w zakresie poszczególnych usług finansowych. Pogląd ten jest zbieżny ze stanowiskiem Komisji Europejskiej, która uznaje bariery formalno-prawne w zakresie świadczenia usług na rynkach finansowych, zwłaszcza zaś obowiązek uzyskania stosownych zezwoleń organów państwowych za element uzasadniający ograniczenie geograficznego rynku właściwego do obszaru kraju (np. decyzja KE w sprawie Swiss Bank Corporation/S.G.Warburg, IV/M.597).

Wspólnym rynkiem w niniejszej sprawie jest polski rynek funduszy inwestycyjnych zamkniętych i zarządzania nimi (w szerszym ujęciu produktowym) i alternatywnie w węższym ujęciu produktowym – polski rynek funduszy inwestycyjnych zamkniętych aktywów niepublicznych i zarządzania nimi.

Pozycja rynkowa uczestników koncentracji i ich konkurentów

Szacunkowy udział funduszy zarządzanych przez IPOPEMA TFI oraz Lartiq Stabilny Dochód FIZ w krajowym rynku funduszy inwestycyjnych zamkniętych i zarządzania nimi, mierzony wartością aktywów netto funduszy inwestycyjnych zamkniętych (rynek w szerszym ujęciu) oraz w krajowym rynku funduszy inwestycyjnych zamkniętych aktywów niepublicznych i zarządzania nimi, mierzony wartością aktywów netto funduszy inwestycyjnych zamkniętych aktywów niepublicznych (rynek w węższym ujęciu), na koniec grudnia 2018 r. przedstawia poniższa tabela.

⁴ m.in. decyzja nr DKK-137/2014 z dnia 20 października 2014 r., decyzja nr DKK-61/2015 z dnia 28 kwietnia 2015 r., decyzja nr DKK-29/2018 z dnia 7 lutego 2018 r.



Tabela 1

Lp.	Rynek właściwy	Szacunkowy udział (w %)		
		IPOPEMA TFI	Lartiq Stabilny Dochód FIZ	Łącznie IPOPEMA TFI i Lartiq Stabilny Dochód FIZ
1.	krajowy rynek funduszy inwestycyjnych zamkniętych i zarządzania nimi (rynek w szerszym ujęciu)	[40-50]	[0-5]	[40-50]
2.	krajowy rynek funduszy inwestycyjnych zamkniętych aktywów niepublicznych i zarządzania nimi (rynek w węższym ujęciu)	[60-70]	[0-5]	[60-70]

Źródło – WID

Mając na uwadze, że IPOPEMA TFI zamierza przejąć kontrole także nad dwoma innymi funduszami, których depozytariuszem jest mBank S.A. podnieść należy, iż szacunkowy łączny udział tych trzech funduszy, tj. : Lartiq Stabilny Dochód FIZ oraz Lartiq XXI FIZ i Globalny Fundusz Medyczny FIZ w 2018 r. w krajowym rynku funduszy inwestycyjnych zamkniętych i zarządzania nimi, mierzony wartością aktywów netto funduszy inwestycyjnych zamkniętych (rynek w szerszym ujęciu) kształtował się na poziomie [0-5] %.

Ponadto niemal równocześnie z przedmiotowym zgłoszeniem⁵ wpłynęły do Prezesa UOKiK wnioski o wyrażenie zgody na przejęcie przez IPOPEMA TFI kontroli także nad kilkoma innymi funduszami inwestycyjnymi zamkniętymi (wymienionymi w przypisie nr 2), w związku z tym podnieść należy, iż szacunkowy łączny udział tych funduszy w 2018 r. w krajowym rynku funduszy inwestycyjnych zamkniętych i zarządzania nimi, mierzony wartością aktywów netto funduszy inwestycyjnych zamkniętych kształtował się na poziomie [0-5] %, natomiast w krajowym rynku funduszy inwestycyjnych zamkniętych aktywów niepublicznych i zarządzania nimi – [0-5] %.

⁵ tj. w dniach 13.12.2019 r., 17.12.2019 r. i 19.12.2019 r.

Biorąc pod uwagę powyższe, łączny udział uczestników koncentracji zarówno w krajowym rynku funduszy inwestycyjnych zamkniętych i zarządzania nimi (rynek w szerszym ujęciu), jak i krajowym rynku funduszy inwestycyjnych zamkniętych aktywów niepublicznych i zarządzania nimi (rynek w węższym ujęciu) przekracza próg 20%, zatem należy uznać, iż na rynki te koncentracja wywiera wpływ w układzie horyzontalnym. Według stanu na koniec grudnia 2018 r., na rynku tym działało:

- 502 fundusze inwestycyjne zamknięte⁶, zarządzane przez towarzystwa funduszy inwestycyjnych, wśród których głównymi konkurentami IPOPEMA TFI były: TFI PZU, Copernicus Capital TFI, AgioFunds TFI, FORUM TFI oraz Noble Funds TFI, z szacunkowymi udziałami w tym rynku wynoszącymi w 2018 r. odpowiednio: [5-10] %, [5-10] %, [5-10] %, [5-10] % oraz [5-10] %.
- 241 funduszy inwestycyjnych zamkniętych aktywów niepublicznych⁷, zarządzanych przez towarzystwa funduszy inwestycyjnych, wśród których głównymi konkurentami IPOPEMA TFI były: TFI PZU, Copernicus Capital TFI, FORUM TFI, AgioFunds TFI oraz MCI Capital TFI z szacunkowymi udziałami w 2018 r. w tym rynku wynoszącymi odpowiednio: [5-10] %, [5-10] %, [5-10] %, [5-10] % oraz [0-5] %.

b) koncentracja nie wywiera wpływu na żaden rynek w układzie wertykalnym

Z ustaleń organu antymonopolowego wynika, iż w sprawie nie występują rynki będące jednocześnie rynkami sprzedaży i zakupu, na których indywidualny lub łączny udział przedsiębiorców uczestniczących w tej transakcji przekracza 30%.

c) koncentracja nie wywiera wpływu w układzie konglomeratowym

W toku przeprowadzonego postępowania nie zidentyfikowano żadnych rynków, na które koncentracja wywiera wpływ w układzie konglomeratowym, ponieważ nie występują rynki właściwe powiązane z terytorium Polski, w których przynajmniej jeden przedsiębiorca uczestniczący w koncentracji posiada udział przekraczający 40%.

⁶ na podstawie danych Izby Zarządzających Funduszami i Aktywami („IZFiA”)

⁷ na podstawie danych IZFiA



**Na podstawie zgromadzonego materiału i powyższych ustaleń organ antymonopolowy
zważył, co następuje:**

Stosownie do treści art. 18 *ustawy o ochronie konkurencji* 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. Zgodnie z art. 4 pkt 10 tej ustawy przez pozycję dominującą rozumie się pozycję przedsiębiorcy, która umożliwi 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%.

Podstawowym celem postępowania antymonopolowego w sprawach koncentracji jest ustalenie, czy w wyniku zrealizowania zamierzonej transakcji dojdzie do istotnego ograniczenia konkurencji na rynku właściwym. Przykładem takiego istotnego ograniczenia konkurencji jest powstanie lub umocnienie pozycji dominującej. Należy jednakże podkreślić, że o ile powstanie lub umocnienie pozycji dominującej będzie zawsze prowadziło do ograniczenia konkurencji na rynku, to do ograniczenia konkurencji może dojść także w przypadkach, kiedy w wyniku koncentracji nie powstaje lub nie umacnia się pozycja dominująca. Samo stwierdzenie „istotne ograniczenie konkurencji” wykracza zatem poza kwestię dominacji i ma szersze znaczenie. Obejmuje bowiem sytuacje, kiedy w wyniku dokonanej koncentracji konkurencja zostaje poważnie ograniczona, a nie wiąże się to z powstaniem pozycji dominującej – może to mieć miejsce przykładowo na rynkach oligopolistycznych.

Powołany przepis wskazuje, że to intensywność ograniczenia konkurencji będzie determinowała treść rozstrzygnięcia organu antymonopolowego. Oznacza to, że nie każde ograniczenie konkurencji będące wynikiem planowanej koncentracji będzie skutkowało wydaniem zakazu jej dokonania, a jedynie mające charakter „istotnego” ograniczenia.

Oceniając rozpatrywaną koncentrację organ antymonopolowy stwierdził, iż w jej wyniku nie dojdzie do istotnego ograniczenia konkurencji na żadnym z rynków, na których prowadzą działalność jej uczestnicy.



Uzasadniając powyższe należy wskazać, iż rynkiem, na który koncentracja wywiera wpływ w układzie horyzontalnym, jest krajowy rynek funduszy inwestycyjnych zamkniętych i zarządzania nimi (rynek w szerszym ujęciu) oraz alternatywnie krajowy rynek funduszy inwestycyjnych zamkniętych aktywów niepublicznych i zarządzania nimi (rynek w węższym ujęciu). Łączny udział uczestników koncentracji w rynku funduszy inwestycyjnych zamkniętych w Polsce i zarządzania nimi (rynek w szerszym ujęciu), wynosił w 2018 r. [40-50]%, a w rynku funduszy inwestycyjnych zamkniętych aktywów niepublicznych w Polsce i zarządzania nimi (rynek w węższym ujęciu) [60-70] %. Powyższe udziały rynkowe są zatem wyższe od progu procentowego, z którym *ustawa o ochronie konkurencji* wiąże posiadanie pozycji dominującej. Wielkości te wynikają głównie z dotychczasowych udziałów IPOPEMA TFI, wynoszących [40-50]% - w krajowym rynku funduszy inwestycyjnych zamkniętych i zarządzania nimi (rynek w szerszym ujęciu) oraz [60-70]% - w krajowym rynku funduszy inwestycyjnych zamkniętych aktywów niepublicznych i zarządzania nimi (rynek w węższym ujęciu). Natomiast udział Lartiq Stabilny Dochód FIZ wynosił w 2018 r. w każdym z tych rynków odpowiednio jedynie [0-5]% i [0-5]%.

Jak wynika z powyższego, udział Lartiq Stabilny Dochód FIZ w rozpatrywanych rynkach jest marginalny, zatem po przejęciu kontroli nad Funduszem wzmocnienie pozycji IPOPEMA TFI na tych rynkach będzie znikome i szacowane w każdym z ww. rynków w wysokości: [0-5] % – [0-5] punktu procentowego.

Wskazać przy tym należy, iż w wyniku przejęcia zarządzania Lartiq Stabilny Dochód FIZ oraz pozostałych funduszy inwestycyjnych zamkniętych, o których mowa wyżej, łączne wzmocnienie pozycji IPOPEMA TFI w rozpatrywanych rynkach będzie znikome i szacowane na [0-5] % (rynek w szerszym ujęciu) i [0-5] % (rynek w węższym ujęciu).

Ponadto podkreślić należy, iż uczestnicy koncentracji spotykają się na ww. rynkach z liczną konkurencją. Na dzień dokonania zgłoszenia, zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego na zarządzanie funduszami inwestycyjnymi w Polsce posiada 58 towarzystw funduszy inwestycyjnych, z których największymi konkurentami uczestników koncentracji na krajowym rynku funduszy inwestycyjnych zamkniętych i zarządzania nimi, są: TFI PZU, Copernicus Capital TFI, AgioFunds TFI, FORUM TFI oraz Noble Funds TFI, których udziały w 2018 r. wynosiły odpowiednio: [5-10] %, [5-10] %, [5-10] %, [5-10] % oraz [5-10] % a na krajowym rynku funduszy inwestycyjnych zamkniętych aktywów niepublicznych i zarządzania nimi: TFI PZU, Copernicus Capital TFI, FORUM TFI, AgioFunds TFI oraz MCI Capital TFI



z udziałami wynoszącymi w 2018 r. odpowiednio: [5-10] %, [5-10] %, [5-10] %, [5-10] % oraz [0-5] %.

Rozpatrywana koncentracja nie wywiera natomiast wpływu na żaden rynek zarówno w układzie wertykalnym, jak i konglomeratowym.

Biorąc powyższe pod uwagę należy uznać, iż przedmiotowa transakcja nie spowoduje istotnego ograniczenia konkurencji na rynku, w szczególności poprzez powstanie lub umocnienie pozycji dominującej. Rozpatrywana koncentracja spełnia zatem przesłanki określone w art. 18 *ustawy o ochronie konkurencji*, co uzasadnia wydanie przez Prezesa Urzędu zgody na jej dokonanie.

Wobec powyższego orzeczono, jak w sentencji

POUCZENIE:

Zgodnie z art. 81 ust. 1 ustawy z dnia 16 lutego 2007 r. o ochronie konkurencji i konsumentów (j.t. Dz. U. z 2019 r., poz. 369 ze zm.) w związku z art. 479²⁸ § 2 ustawy z dnia 17 listopada 1964 r. Kodeks postępowania cywilnego (j.t. Dz. U. z 2018 r., poz. 1360 ze zm.) – od niniejszej decyzji przysługuje odwołanie do Sądu Okręgowego w Warszawie – Sądu Ochrony Konkurencji i Konsumentów – za pośrednictwem Prezesa Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów w terminie miesiąca od dnia jej doręczenia.

Zgodnie z art. 3 ust. 2 pkt 9 w związku z art. 32 ust. 1 ustawy z dnia 28 lipca 2005 r. o kosztach sądowych w sprawach cywilnych (j.t. Dz. U. z 2019 r., poz. 1043), odwołanie od decyzji Prezesa Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów podlega opłacie stałej w kwocie 1000 zł.

Zgodnie z art. 103 ust. 1 i 2 ustawy o kosztach sądowych w sprawach cywilnych sąd może przyznać zwolnienie od kosztów sądowych osobie prawnej lub jednostce organizacyjnej niebędącej osobą prawną, której ustawa przyznaje zdolność prawną, jeżeli wykazała, że nie ma dostatecznych środków na ich uiszczenie. Spółka handlowa powinna wykazać także, że jej wspólnicy albo akcjonariusze nie mają dostatecznych środków na zwiększenie majątku spółki lub udzielenie spółce pożyczki.

Zgodnie z art. 105 ust. 1 i ust. 2 ustawy o kosztach sądowych w sprawach cywilnych, wniosek o przyznanie zwolnienia od kosztów sądowych należy zgłosić na piśmie lub ustnie do protokołu w sądzie, w którym sprawa ma być wytoczona lub już się toczy.

Stosownie do treści art. 117 § 1, § 3 i § 4 Kodeksu postępowania cywilnego strona zwolniona przez sąd od kosztów sądowych w całości lub części, może domagać się ustanowienia adwokata lub radcy prawnego. Osoba prawna lub inna jednostka organizacyjna, której ustawa przyznaje zdolność



sądową, niezwolniona przez sąd od kosztów sądowych, może się domagać ustanowienia adwokata lub radcy prawnego, jeżeli wykaże, że nie ma dostatecznych środków na poniesienie kosztów wynagrodzenia adwokata lub radcy prawnego. Wniosek o ustanowienie adwokata lub radcy prawnego strona zgłasza wraz z wnioskiem o zwolnienie od kosztów sądowych lub osobno, na piśmie lub ustnie do protokołu, w sądzie, w którym sprawa ma być wytoczona lub już się toczy.

*Z upoważnienia Prezesa Urzędu
Ochrony Konkurencji i Konsumentów*

DYREKTOR
Departamentu Kontroli Koncentracji
Robert Kamiński

Otrzymuje:

IPOPEMA TFI S.A. z siedzibą w Warszawie

