

FORSLAG TIL OFFENTLIG VERSJON AV
FORENKLET MELDING AV FORETAKSSAMMENSLUTNING

I henhold til konkurranseloven § 18 (1) og forskrift om melding av
foretakssammenslutninger mv. § 3 (1) nr. 3 bokstav b)

Av foretakssammenslutningen mellom

Carneo AB

og

Holberg Fondsforvaltning AS

29. januar 2021

INNHold

1	SAMMENDRAG.....	3
2	KONTAKTINFORMASJON.....	3
2.1	Melder (kjøper).....	3
2.2	Annet involvert foretak (målselskap).....	4
3	BESKRIVELSE AV FORETAKSSAMMENSLUTNINGEN	4
4	BESKRIVELSE AV INVOLVERTE FORETAK OG FORETAK I SAMME KONSERN.....	5
4.1	Carneo (kjøper).....	5
4.2	Holberg Fondsforvaltning	10
5	INGEN HORIZONTALT BERØRTE MARKEDER	13
5.1	Markedsavgrensning.....	13
5.2	Partenes markedsandeler – kapitalforvaltning.....	15
6	INGEN VERTIKALT OVERLAPPENDE MARKEDER.....	16
7	DE INVOLVERTE FORETAKENES KONKURRENTER, KUNDER OG LEVERANDØRER.....	16
7.1	Carneo (kjøper) – CWW Asset Management	16
7.2	Holberg Fondsforvaltning	17
8	VILKÅRENE FOR Å BENYTTE FORENKLET MELDING ER OPPFYLT	18
9	MELDEPLIKT TIL ANDRE TILSYNSMYNDIGHETER	18
10	ÅRSBERETNING OG ÅRSREGNSKAP	19
11	OFFENTLIGHET OG KONFIDENSIALITET	19
12	AVSLUTTENDE MERKNADER	19

1 SAMMENDRAG

Saken gjelder Carneo AB («Carneo»/«Melder») sitt erverv av 70 prosent av aksjene og enekontroll i Holberg Fondsforvaltning AS («Holberg Fondsforvaltning») fra Holberg Forvaltning AS («Holberg Forvaltning») Carneo og Holberg Fondsforvaltning omtales i det følgende samlet som «Partene».

Carneo og selskapets datterselskaper («Carneo-konsernet») er aktiv innen kapitalforvaltning, og opererer hovedsakelig i Sverige og Danmark, men med noe virksomhet i Norge og andre land. Holberg Fondsforvaltning er en uavhengig, aktiv fondsforvalter med base i Bergen.

Det foreligger horisontalt overlappende virksomhet mellom selskap i Carneo-konsernet og Holberg Fondsforvaltning innen markedet for kapitalforvaltning i Norge/internasjonalt. Som nærmere beskrevet i punkt 5 er det Melders vurdering at Partenes samlede markedsandel i dette markedet er svært begrenset, og ikke for noe tilfelle overstiger 20 prosent, uavhengig av markedets nærmere avgrensning.

2 KONTAKTINFORMASJON

2.1 Melder (kjøper)

Navn:	Carneo AB
Organisasjonsnummer:	559035-5920
Forretningsadresse:	Lästmakargatan 22C/ Regeringsgatan 56 SE-111 44, Stockholm
Postadresse:	Box 16376, SE-103 27 Stockholm
Kontaktperson:	John Blomberg (CFO) +46 706 61 67 64 / john.blomberg@carneoam.com
E-post:	info@carneoam.com

Melders representant

Navn:	Arntzen de Besche Advokatfirma AS
Kontaktpersoner:	Advokat Espen Isaksen Bakken og advokat Magnus Høegh Krohn Viddal
Postadresse:	Postboks 2734 Solli, 0204 Oslo
E-postadresse:	eib@adeb.no / mvi@adeb.no
Telefonnummer:	98 29 46 51 / 97 54 48 90

Vi ber om at all kontakt vedrørende Konkurransetilsynets behandling av Foretakssammenslutningen foregår gjennom Arntzen de Besche Advokatfirma AS.

2.2 Annet involvert foretak (målselskap)

Navn: Holberg Fondsforvaltning AS
Organisasjonsnummer: 982 076 218
Postadresse: Lars Hilles gate 19, 5008 Bergen

Selgers representant

Navn: Wikborg Rein Advokatfirma AS
Kontaktpersoner: Advokat Jan Erik Clausen
Postadresse: Postboks 1233 Sentrum, 5811 Bergen
E-postadresse: jec@wr.no
Telefonnummer: 95 75 12 45

3 BESKRIVELSE AV FORETAKSSAMMENSLUTNINGEN

Carneo har, sammen med det nyopprettede holdingselskapet Holberg Employee Investco AS (org. nr. 926 311 778, heretter «InvestCo») inngått en aksjekjøpsavtale med Holberg Forvaltning, datert 24. januar 2021 («Aksjekjøpsavtalen»), som innebærer at Carneo tilegner seg 70 prosent av aksjene i Holberg Fondsforvaltning. De resterende 30 prosent av aksjene vil bli eiet av InvestCo («Transaksjonen»)¹.

Vedlegg 1: Aksjekjøpsavtalen mellom Carneo, InvestCo og Holberg Forvaltning, datert 24. januar, 2021 [konfidensiell]

[Redacted] InvestCo² er opprettet for det formål at enkelte nøkkelansatte i Holberg Fondsforvaltning skal reinvestere i Holberg Fondsforvaltning etter gjennomføringen av Transaksjonen. I tillegg til å inneha 30 prosent av aksjekapitalen vil InvestCo inneha 30 prosent av stemmerettighetene i Holberg Fondsforvaltning. Fordelingen av aksjer i InvestCo (mellom nøkkelansatte i Holberg Fondsforvaltning) er ikke avklart på tidspunktet for inngivelse av meldingen.

Som ledd i gjennomføringen av Transaksjonen vil det bli inngått to aksjonæravtaler: i) en aksjonæravtale mellom Carneo og InvestCo, vedrørende eierskapet i Holberg Fondsforvaltning («Aksjonæravtale HF») og ii) en aksjonæravtale mellom Carneo og de nøkkelansatte som skal reinvestere i Holberg Fondsforvaltning gjennom InvestCo, vedrørende eierskapet i InvestCo («Aksjonæravtale IC»).

Carneo har forut for gjennomføringen av Transaksjonen begrenset tilstedeværelse i det norske markedet, og Holberg Fondsforvaltning er tenkt å tjene som utgangspunkt for en videre satsning i Norge.

¹ InvestCo er per på tidspunktet for inngivelse av meldingen et heleid datterselskap av Carneo.

² Organisasjonsnummer 926 311 778.

[REDACTED]

Gjennomføringen av Transaksjonen er betinget av blant annet godkjenning fra Konkurransetilsynet og Finanstilsynet (se pkt. 9). [REDACTED]

4 BESKRIVELSE AV INVOLVERTE FORETAK OG FORETAK I SAMME KONSERN

4.1 Carneo (kjøper)

4.1.1 Juridisk og organisatorisk struktur

Kjøper i transaksjonen er Carneo. Carneo er direkte eiet av [REDACTED]

Carneo-konsernets hovedkontor er lokalisert i Stockholm. Carneo har i tillegg kontorer i en rekke byer i Norden samt i Luxembourg. Per 31. desember 2020 utgjorde Carneo-konsernets ansatte 184 heltidsekvivalenter. En oversikt over selskapsstruktur og eierskap i Carneo-konsernet er vedlagt meldingen.³

Vedlegg 2: Selskapsstruktur – Carneo-konsernet [konfidensiell]

[REDACTED]

Altor Fund II og Altor Fund III utgjør en del av en gruppe investeringsfond (Private Equity), samlet omtalt som «**Altor**». Altor Fund IV og Altor Fund V er Sverige-baserte fond underlagt Altor Fund Manager AB med overliggende holding-struktur (i det følgende omtalt som «**Altor AB-fond**»). Altor AB-fond tilhører ikke samme eierskaps-/kontrollstruktur som Altor Fund II og Altor Fund III med tilhørende porteføljeselskaper. Porteføljeselskaper av Altor AB-fond er derfor ikke involverte foretak i anledning Transaksjonen. En forenklet oversikt over Altors fondsstruktur er vedlagt meldingen.

Vedlegg 3: Altor Funds – Consolidated structure chart (simplified) [konfidensiell]

4.1.2 Foretak i samme konsern

4.1.2.1 *Altor Fund II og Altor Fund III*

Altor Fund II og Altor Fund III har investert i en rekke ulike virksomheter. En oversikt over Altor Fund II og Altor Fund IIIs porteføljeselskaper, samt porteføljeselskapene underlagt Altor AB-fond, er vedlagt meldingen.

Vedlegg 4: Oversikt over porteføljeselskaper – Altor-fond

³ Planlagt konsernstruktur etter gjennomføringen av Transaksjonen fremgår av side 2.

For mer informasjon om Altor, se: <https://altor.com/>

4.1.2.2 Carneo-konsernet (kjøper)

4.1221 Generelt

I tillegg til Carneo [redacted] består Carneo-konsernet av fire kapitalforvalterforetak, som er organisert som datterselskaper til Carneo; C WorldWide («CWW»), Carnegie Fonder («Carnegie Fonder»), CAAM Fund Services («CAAM») og Nordic Cross, samtlige med egne datterselskaper.⁵ Carneo sitter på majoriteten av aksjene og stemmene i disse selskapene, men ansatte har også betydelige eierskapsinteresser. Informasjon om eierskapsstruktur innad i Carneo-konsernet fremgår av Vedlegg 2:.

CWW har tre norskregistrerte selskaper som er eiet av det danske selskapet C WorldWide Group Holding A/S: C WorldWide Holding Norge AS (org. nr. 976 307 852 «CWW Holding Norge»), med de heleide datterselskapene C WorldWide Asset Management AS (org. nr. 946 479 063 «CWW Asset Management») og C WorldWide Investor Service AS (org. nr. 893 947 302 «CWW Investor Service»)⁶. CWWs samtlige ti medarbeiderne i Norge er ansatt i CWW Asset Management.

Carnegie Fonder, CAAM og Nordic Cross har ingen norskregistrerte selskaper.

For mer informasjon om Carneo-konsernet, se: <https://carneoam.com/>

For mer informasjon om CWW Asset Management, se <https://cworldwide.com/no/>

4.1.3 Virksomhetsområder

4.1.3.1 Altor Fund II og Altor Fund III

Vedlegg 4: (Porteføljeselskaper – Altor-fond) inneholder blant annet informasjon om virksomhetsområder for Altor Fund II og Altor Fund IIIs porteføljeselskaper.⁷ Utenom Carneo-konsernet (se nedenfor) har ingen av disse horisontal eller vertikalt overlappende virksomhet med Holberg Fondsforvaltning i Norge.

4.1.3.2 Carneo-konsernet

4.1321 Generelt

Carneo-konsernet er aktiv innen kapitalforvaltning og opererer hovedsakelig i Sverige og Danmark, men med noe virksomhet i Norge og andre land. Samlet har Carneo-konsernet ca. SEK 302 milliarder under forvaltning (AuM).⁸

[redacted] Carneo (kjøper) tilbyr først og fremst en rekke støttefunksjoner for Carneo-konsernets øvrige virksomheter. Melder finner grunn til å påpeke at CWW, Carnegie Fonder, CAAM og Nordic Cross opptre uavhengig av Carneo, og i mange tilfeller også i direkte konkurranse med hverandre. Ethvert samarbeid eller avtale mellom datterselskapene i Carneo-konsernet skjer på armlengdes avstand.

⁵ Nordic Cross er i prosess med å bli fusjonert med CAAM.

⁶ Se Vedlegg 2: for en oversikt over eierskapsstrukturen til Carneos (CWWs) norskregistrerte foretak.

⁷ Oversikten inneholder også informasjon om virksomheten til porteføljeselskaper under Altor AB-fond.

⁸ «Assets under management» (AuM). Oppdatert per 31. desember 2021.

41322 CWW (horisontalt overlappende virksomhet)

CWW med datterselskaper («CWW-gruppen») er en internasjonal kapitalforvalter med hovedkontor i København. CWW-gruppen driver fondsforvaltning og aktiv forvaltning. Blant selskapene i Carneo-konsernet er det kun CWWs datterselskap CWW Asset Management som har horisontalt overlappende virksomhet med Holberg Fondsforvaltning i Norge.⁹

CWW Holding Norge er et holdingselskap uten egen virksomhet og ansatte. CWW Investor Service tilbyr regnskapstjenester, men har svært begrenset virksomhet, og ingen egne ansatte.¹⁰

CWW Asset Management opererer på konsesjon fra Finanstilsynet, og har tillatelse til å tilby verdipapirfondsforvaltning, porteføljeforvaltning, investeringsrådgivning og oppbevaring og forvaltning av fondsandeler, jf. verdipapirfondloven § 2-1.¹¹ CWW Asset Management er først og fremst aktiv innen fondsforvaltning, i begrenset grad innen aktiv forvaltning. CWW Asset Management tilbyr aksjesparekonto («ASK»), men kun for CWW-fond.

En oversikt over fond som tilbys av CWW Asset Management fremgår av Tabell 1.

⁹ Andre selskaper i Carneo-konsernet har enkelte norske kunder, først og fremst bedriftskunder (se pkt. 5.1.3 hvor det antydes at markedet for kapitalforvaltning til bedriftskunder er EØS-vidt).

¹⁰ Virksomheten i CWW Investor Service utgjør ca. ■■■ årsverk, av ■■■ årsverk ansatt i CWW Asset Management.

¹¹ Jf. Finanstilsynets virksomhetsregister: <https://www.finanstilsynet.no/virksomhetsregisteret/detail/?id=103498>

Tabell 1: Fondsoversikt – CWW¹²

Fond	Type fond	Investeringsprofil	Porteføljeforvaltere
C Worldwide Norge	Aktivt forvaltet aksjefond	Investerer i de mest solide og likvide aksjene som er børsnotert på Oslo Børs, og har normalt en lang investeringshorisont.	Pernille Skarstein Christensen og Kristoffer Hodne
C Worldwide Norden	Aktivt forvaltet aksjefond	Investerer i likvide nordiske aksjer.	Peter Holt
C Worldwide Stabile Aksjer	Aktivt forvaltet aksjefond	Investerer i likvide aksjer globalt, og har normalt en lang investeringshorisont.	Jacob Greisen
C Worldwide Globale Aksjer	Aktivt forvaltet aksjefond	Investerer i likvide aksjer i alle verdens aksjemarkeder, og har normalt en lang investeringshorisont.	Bo A. Knudsen, Bengt Seger, Lars Wincentsen, Mattias Kolm
C Worldwide Globale Aksjer Etisk	Aktivt forvaltet aksjefond	C WorldWide Globale Aksjer Etisk har i hovedsak samme porteføljesammensetning som C WorldWide Globale Aksjer, men investerer ikke i virksomheter som i vesentlig grad er involvert i handel med for eksempel alkohol, gambling, pornografi, tobakk eller våpen.	Mattias Kolm, Bo A. Knudsen, Bengt Seger, Lars Wincentsen
C Worldwide Asia A	Aktivt forvaltet aksjefond	Det investeres fortrinnsvis i aksjer eller aksjebaserte verdipapirer i Asia ex Japan eller virksomheter som hovedsakelig har salg eller inntjening i de asiatiske markedene. Fondet investerer i likvide aksjer og har normalt en lang investeringshorisont på plasseringene.	Allan Christensen, Mogens Akselsen
C Worldwide Healthcare Select	Aktivt forvaltet bransjefond	Investerer globalt i et konsentrert antall selskaper innenfor alle områder av helsesektoren.	Ulf Arvidsson, Mikael Svensson
C Worldwide Emerging Markets	Aktivt forvaltet aksjefond	Den grunnleggende investeringsfilosofien er å skape langsiktig kapitalvekst fra en portefølje av selskaper som primært er hjemmehørende eller har sine primære aktiviteter i fremvoksende markeder.	Aman S. Kalsi
C Worldwide Obligasjon	Obligasjonsfond	Fondets referanseindeks består bare av norske statspapirer. Fondet har svært strenge plasseringsrammer, og kan bare investere i norske sertifikater og obligasjoner med fast rente der utsteder har minimum BBB-rating fra Moodys, Standard & Poors, Fitch eller credit score bedre enn bbb fra anerkjente norske analysemiljøer. Investeringene er begrenset til verdipapirer som vektet 0-50 % ved beregning av finansinstitusjoners og pensjonskassers kapitaldekning. Fondet kan ikke foreta plasseringer i derivater. Fondets KID angir at fondets risiko er lav.	Jon-Vegard Bjerknes

4.13.23 Carnegie Fonder (ingen overlapp)

Carnegie Fonder er et uavhengig svensk fondsforvaltningsselskap, med ca. SEK 87 milliarder under forvaltning (AuM). Melder gjør oppmerksom på at Carnegie Fonder ikke underlagt Carnegie

¹² Se CWWs nettsider for mer informasjon om fondene som tilbys: <https://cworldwide.com/no/fond/>

Investment Bank.¹³ Carnegie Fonder har ingen overlappende virksomhet (horisontalt/vertikalt) med Holberg Fondsforvaltning i Norge.¹⁴

4.1.3.24 CAAM (ingen overlapp)

CAAM er forvalter av en rekke fond, markedsført under varemerkene OPM (Optimized Portfolio Management) og Alternative Solutions. CAAM selger også interne fondsadministrasjonstjenester, først og fremst til Nordic Cross. CAAM har ingen overlappende virksomhet (horisontalt/vertikalt) med Holberg Fondsforvaltning i Norge.¹⁵

4.1.3.25 Nordic Cross (ingen overlapp)

Nordic Cross er et kapitalforvaltningsselskap som driver med alternativ kapitalforvaltning. Nordic Cross driver fem fond: Total return bond fund, stable return, small cap edge, credit edge and NCAM Balanced. Nordic Cross' virksomhet drives med fokus på flere inntektskilder og diversifiserende elementer i porteføljen. Nordic Cross har ingen overlappende virksomhet (horisontalt/vertikalt) med Holberg Fondsforvaltning i Norge.¹⁶

4.1.4 Omsetning og driftsresultat i Norge siste regnskapsår

Tabell 2: Altor Fund II og Altor Fund III – omsetning og driftsresultat (2019) – porteføljeselskaper

Omsetning og driftsresultat 2019	
Bruynzeel Storage Systems	
Carnegie Investment Bank	
Carneo Asset Managers	
CTEK	
Haarslev Industries	
OptiGroup	
Qmatic	
Rossignol	
SATS	
Wrist Ship Supply	
Omsetning (samlet)	

I 2019 utgjorde CWW Asset Managements netto fondsforvalterhonorarer (eksklusive provisjoner og rabatter) NOK [redacted] millioner.

¹³ Informasjon om norskregistrerte selskaper eiet av Carneo Investment Bank er inntatt i Vedlegg 4: Vedlegg 4:.

¹⁴ Carnegie Fonder AB er hos Finanstilsynet registrert som fondsforvalter for ulike verdipapirfond, underlagt svensk tilsynsmyndighet, se <https://www.finanstilsynet.no/virksomhetsregisteret/detail/?id=103408> Som nærmere beskrevet i pkt. 5.1.3 holder EU-Kommisjonen det åpent hvorvidt det foreligger et EØS-vidt marked for kapitalforvaltning for institusjonelle kunder.

¹⁵ CAAM Fund Services AB er hos Finanstilsynet registrert som fondsforvalter for to AIF-fond og ett verdipapirfond, underlagt svensk tilsynsmyndighet, se <https://www.finanstilsynet.no/virksomhetsregisteret/detail/?id=181411>

¹⁶ Nordic Cross Asset Management AB har ingen lisenser registrert hos Finanstilsynet.

¹⁷ Omsetning i NOK er beregnet på bakgrunn av omsetning i EUR og Norges Banks gjennomsnittlige valutakurs (EUR) 2019 [9,8527], se <https://www.norges-bank.no/tema/Statistikk/Valutakurser/?tab=currency&id=EUR>

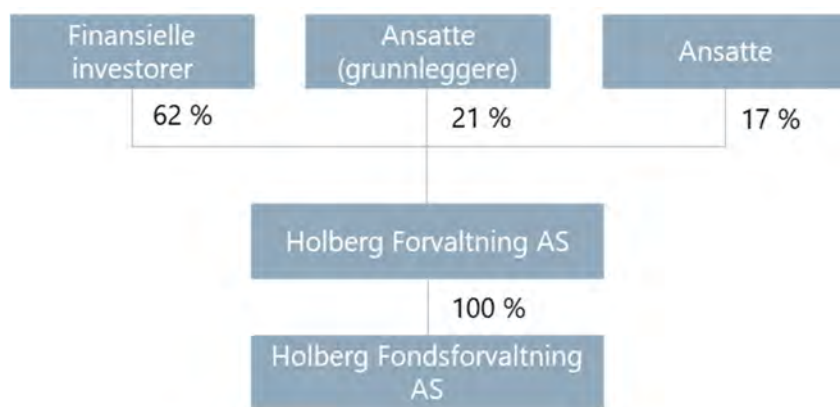
4.2 Holberg Fondsforvaltning

4.2.1 Juridisk og organisatorisk struktur

Holberg Fondsforvaltning ble etablert i 2000 og er en uavhengig, aktiv fondsforvalter med base i Bergen.

Forut for gjennomføringen av Transaksjonen er Holberg Fondsforvaltning eiet av Holberg Forvaltning (100 prosent av aksjene). Holberg Forvaltning er igjen eiet dels av finansielle investorer (62 prosent av aksjene) og dels av ansatte i Holberg Fondsforvaltning (38 prosent av aksjene). Eierskapet blant de finansielle investorene fordeler seg på Fritz Rieber og Trond Mohn (samlet 15 prosent), Berge Gerdt Larsen (10 prosent), Jens Petter Teigland (7 prosent) og Egil Hermann Sjørnsen (5 prosent).¹⁸ Fire av de seks grunnleggerne av Holberg Fondsforvaltning er fortsatt ansatte i selskapet og eier aksjer tilsvarende ca. 21 prosent av selskapet.¹⁹ De resterende aksjene (ca. 17 prosent) fordeler seg på øvrige ansatte, hovedsakelig administrerende direktør og porteføljeforvaltere.

Figur 1: Eierskap i Holberg Fondsforvaltning forut for Transaksjonen



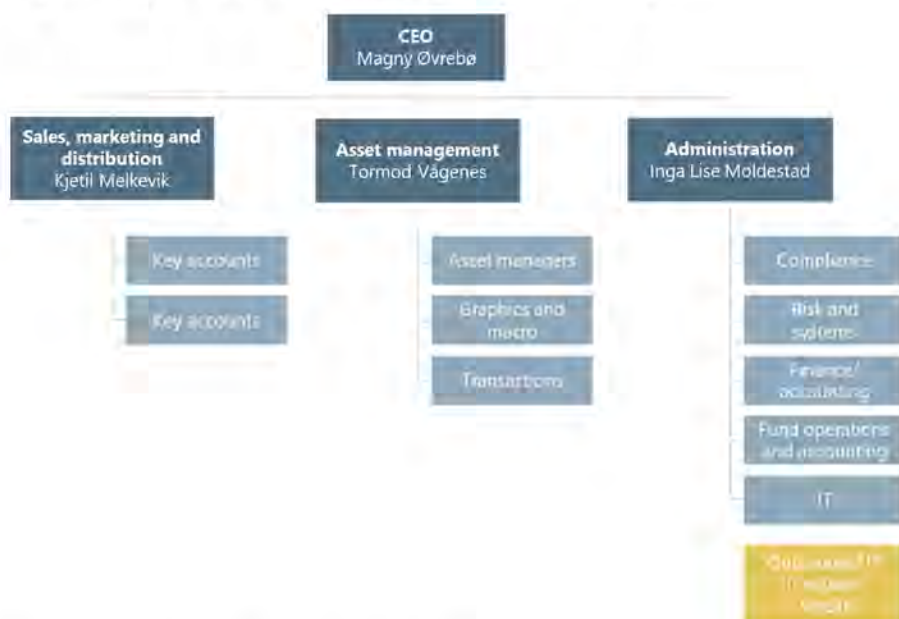
Holberg Fondsforvaltning har 26 ansatte og selskapets daglige drift ledes av administrerende direktør, Magny Øvrebø. Virksomhetens ansatte er fordelt på ulike funksjoner, herunder salg og markedsføring, kapitalforvaltning og administrasjon.²⁰

¹⁸ De resterende 26 prosentene er fordelt på ni andre finansielle investorer.

¹⁹ Hogne Inge Tyssøy, Arne Mowinckel Troye og Inga Lise L. Moldestad (samtlige ca. 6 prosent hver), samt Gunnar J. Torgersen (ca. 4 prosent).

²⁰ Merk at kantinetjeneste (0,6 årsverk) ikke fremgår av Tabell 2.

Figur 2: Organisasjonskart – Holberg Fondsforvaltning



4.2.2 Selskaper i samme konsern

Holberg Fondsforvaltning har ingen datterselskaper. Etter gjennomføringen av Transaksjonen vil Holberg Fondsforvaltning inngå som et datterselskap av Carneo og som søsterselskap til eksisterende datterselskaper i Carneo-konsernet, se Vedlegg 2: side 2.

4.2.3 Virksomhetsområder

Holberg Fondsforvaltning opererer på konsesjon fra Finanstilsynet og har tillatelse til å tilby verdipapirfondsforvaltning, porteføljeforvaltning og oppbevaring og forvaltning av fondsandeler, jf. verdipapirfondloven § 2-1. Holberg Fondsforvaltning har konsesjon til å drive aktiv forvaltning, men benytter ikke denne konsesjonen per i dag. Holberg Fondsforvaltning har ikke konsesjon til å tilby investeringsrådgivning.²¹ Holberg Fondsforvaltning har også konsesjon som forvalter av alternative investeringsfond (AIFM), jf. AIF-loven (LOV-2014-06-20-28) § 1-4 (2).

Holberg Fondsforvaltning er en aktiv fondsforvalter som tilbyr kapitalforvaltning til privatkunder og bedriftskunder gjennom selskapets seks aksjefond og fire rentefond (se tabell 3). Holberg Fondsforvaltning forvalter i tillegg tre alternative investeringsfond (AIF-fond: Utsikt 2030, Utsikt 2040 og Utsikt 2050), som kun kan markedsføres overfor profesjonelle aktører.

Selskapets investeringsfilosofi er basert på langsiktighet, konsentrerte porteføljer og tett oppfølging av selskapene som det investeres i. Samlet har Holberg Fondsforvaltning ca. NOK 24,5 milliarder under forvaltning (AuM).²²

²¹ Med investeringsrådgivning menes personlig anbefaling til en kunde, på kundens eller verdipapirforetakets initiativ, om en eller flere transaksjoner i forbindelse med bestemte finansielle instrumenter.

²² Per 31. desember 2020.

Tabell 3: Fondsoversikt – Holberg Fondsforvaltning²³

Fond	Type fond	Investeringsprofil	Porteføljeforvaltere
Holberg Global A	Aktivt forvaltet aksjefond	Investerer i børsnoterte aksjer globalt.	Harald Jeremiassen og Leif A. Frønningen
Holberg Global Valutasikret A	Aktivt forvaltet aksjefond	Fondet er et fond-i-fond som investerer i Holberg Global. Investeringen blir i hovedsak valutasikret til norske kroner gjennom bruk av valutaderivater.	Harald Jeremiassen og Leif A. Frønningen
Holberg Norden A	Aktivt forvaltet aksjefond	Investerer i nordiske børsnoterte aksjer.	Robert Lie Olsen og Jørgen Müller
Holberg Norge A	Aktivt forvaltet aksjefond	Investerer i norske børsnoterte aksjer.	Robert Lie Olsen og Jørgen Müller
Holberg Rurik A	Aktivt forvaltet aksjefond	Investerer i selskaper i de mest spennende fremvoksende økonomiene.	Harald Jeremiassen og Leif A. Frønningen
Holberg Triton A	Aktivt forvaltet bransjefond	Investerer i børsnoterte aksjer globalt innen sjømatsektoren.	Jann Molnes
Holberg Kreditt A	Obligasjonsfond	Investerer i nordiske høyrenteobligasjoner med en i hovedsak kredittkvalitet tilsvarende minimum B minus.	Roar Tveit, Tormod Vågenes og Gunnar J. Torgersen
Holberg Likviditet A	Pengemarkedsfond	Investerer i bankinnskudd, sertifikater og obligasjoner utstedt av norske banker, boligkredittforetak, kommuner og selskaper med høy kredittkvalitet tilsvarende minimum BBB-.	Roar Tveit, Tormod Vågenes og Gunnar J. Torgersen
Holberg Obligasjon Norden	Obligasjonsfond	Investerer i obligasjoner utstedt av nordiske banker, boligkredittforetak, kommuner og selskaper med høy kredittkvalitet, tilsvarende minimum BBB-.	Roar Tveit, Tormod Vågenes og Gunnar J. Torgersen
Holberg OMF	Obligasjonsfond	Investerer i pantsikrede obligasjoner utstedt av norske boligkredittforetak. Fondet er tilpasset institusjonelle investorer som ønsker svært lav kreditt- og renterisiko.	Roar Tveit, Tormod Vågenes og Gunnar J. Torgersen

Holberg Fondsforvaltning retter seg primært mot norske kunder, men har markedsføringstillatelse for selskapets aksjefond (med unntak av Holberg Global Valutasikret) samt for rentefondet Holberg Kreditt i Sverige.

I tillegg til eget salg selges Holberg-fond via et nettverk av distributører, som mottar oppgjør fra Holberg Fondsforvaltning i form av returprovisjoner som enten betales videre til kunde eller beholdes som betaling for kvalitetsforbedrende tjenester. Holberg Fondsforvaltning har ingen distribusjonsavtaler med selskaper kontrollert av Altor Fund II eller Altor Fund III (involverte foretak). Holberg Fondsforvaltning har derimot et distribusjonsforhold med Sbanken ASA («**Sbanken**»), et porteføljeselskap under Altor Fund IV (Altor AB-fond med separat kontrollstruktur fra Altor Fund II og Altor Fund III, jf. over).

Holberg Fondsforvaltning tilbyr også ASK, som gjør det mulig å samle aksjefond fra en rekke ulike fondsselskaper, inkludert fondet C WorldWide Norge (se tabell 1), som tilbys av CWW Asset

²³ Se Holberg Fondsforvaltnings nettsider for mer informasjon om fondene som tilbys: <https://www.holberg.no/vaare-fond/> Oversikten inkluderer ikke Holberg Fondsforvaltnings tre AIF-fond.

Management.²⁴ Gjennom Holberg Fondsforvaltnings ASK-løsning er det NOK [redacted] millioner som er plassert i C WorldWide Norge, av en totalbeholdning av eksterne fond på ca. NOK [redacted] millioner.

Holberg Fondsforvaltning utarbeider og publiserer for øvrig en grafpakke kjent som «Holberggrafene», som beskriver hva som skjer i finansmarkedet. Disse grafene anvendes hyppig av flere ledene norske mediekanaler, herunder DN, TV2 Nyhetskanalen og E24.²⁵

[redacted]

For mer informasjon om Holberg Fondsforvaltning, se: <https://www.holberg.no/>

4.2.4 Omsetning og driftsresultat

Tabell 4: Holberg Fondsforvaltning – omsetning og driftsresultat (2019)

Omsetning og driftsresultat 2019	
Omsetning i Norge	NOK 164,4 millioner
Driftsresultat i Norge	NOK 26,9 millioner ²⁶

I 2019 utgjorde Holberg Fondsforvaltnings netto fondsforvalterhonorarer (eksklusive provisjoner og rabatter) NOK [redacted] millioner.

5 INGEN HORIZONTALT BERØRTE MARKEDER

5.1 Markedsavgrensning

5.1.1 Innledning

Det er, som nevnt over, Melders vurdering at det foreligger horisontalt overlapp mellom Holberg Fondsforvaltning og CWW Asset Management innen markedet for kapitalforvaltning, nærmere bestemt segmentet fondsforvaltning. Det foreligger for øvrig ikke horisontalt overlappende virksomheter mellom Holberg Fondsforvaltning og selskaper kontrollert av Carneo eller Altor Fund II/Altor Fund III i Norge. Partene har generelt svært lave markedsandeler, både hver for seg og samlet, og Melder kan ikke se at Transaksjonen er egnet til å hindre effektiv konkurranse i noe relevant horisontalt overlappende marked.

5.1.2 Produktmarked – kapitalforvaltning

Melder er ikke kjent med at det foreligger praksis fra Konkurransetilsynet som tar stilling til avgrensningen av marked(er) for kapitalforvaltning.

EU-kommisjonen («**Kommisjonen**») har i sin praksis beskrevet kapitalforvaltning som investeringsrådgivning og mulig implementering av investeringsrådene.²⁷ Utover konkrete investeringsråd til privatkunder, kan kapitalforvaltning ifølge Kommisjonen omfatte opprettelse og

²⁴ En oversikt over tilgjengelige eksterne fond er tilgjengelig på Holberg Fondsforvaltnings nettside:

<https://www.holberg.no/media/1218/aksjesparekonto-hff-sine-tilbudte-eksterne-fond.pdf>

²⁵ Se <https://www.holberg.no/holberggrafene/>

²⁶ Omfatter ikke finansinntekter NOK [redacted] millioner.

²⁷ M.8257, NN Group / Delta Lloyd, avsnitt 108 og M.8837, Blackstone / Thomson Reuters Financial and Risk Business avsnitt 35.

forvaltning av verdipapirfond som markedsføres som standardiserte fond, også når disse tilbys til videresalgs kunder, porteføljeforvaltning for institusjonelle kunder (slik som pensjonsfond, institusjoner og internasjonale organisasjoner), samt kundeservice relatert til kapitalforvaltning.²⁸ Kommisjonen har også antatt at kapitalforvaltning kan omfatte opprettelse og forvaltning av verdipapirfond for videresalgs kunder, og spesialtilpassede verdipapirfond for bedrifter og institusjoner, og porteføljeforvaltning for private investorer, pensjonsfond og institusjonelle kunder.²⁹

Kommisjonen har vurdert muligheten for at ulike kundegrupper og produkttyper innenfor kapitalforvaltning utgjør separate relevante produktmarkeder. Hvorvidt kapitalforvaltning skal segmenteres videre ut fra produkttypene som er nevnt ovenfor, har Kommisjonen holdt åpent.³⁰ Kommisjonen har imidlertid ansett kapitalforvaltning for privatkunder som et separat marked fra kapitalforvaltning for øvrige kunder. Dette fordi kapitalforvaltning for privatkunder ofte er en del av bankvirksomhet.³¹

Oppsummert kan kapitalforvaltning deles inn i privatkunder og institusjonelle kunder. Kommisjonen har holdt muligheten for ytterligere segmentering åpen. Carneo utelukker ikke at det kan være mulig å foreta en snevrere avgrensning av markedet for kapitalforvaltning, eksempelvis fondsforvaltning, men med henvisning til at Partene samlet oppnår en svært lav markedsandel uavhengig av hvordan markedet nærmere avgrenses, holder Carneo likevel den endelige avgrensningen av produktmarkedet åpen.

5.1.3 Geografisk marked

Det relevante geografiske markedet for kapitalforvaltning (og eventuelle hypotetiske segmenteringer innenfor dette) har av Kommisjonen blitt vurdert til å være enten nasjonale eller EØS-vidt. Kommisjonen har ikke tatt endelig stilling til den geografiske avgrensningen av markedet for kapitalforvaltning.

Kommisjonen har likevel ansett det som sannsynlig at i hvert fall enkelte segmenter innen kapitalforvaltning er EØS-vidt, herunder de segmenter som gjelder institusjonelle kunder, ettersom disse kundene ofte er villig til å anskaffe kapitalforvaltningsprodukter og -tjenester i et internasjonalt marked.³² Kapitalforvaltning for privatkunder er som nevnt ofte del av bankvirksomhet, og markedet er derfor av Kommisjonen blitt sett på som nasjonalt i utstrekning.³³

Melder legger etter dette til grunn at det relevante geografiske markedet for kapitalforvaltning (og eventuelle hypotetiske segmenteringer innenfor dette) er nasjonalt for privatpersoner og EØS-vidt for institusjonelle kunder. Siden Transaksjonen uansett ikke medfører berørte markeder med henvisning til Partenes samlede markedsandeler (se nedenfor), finner Melder ikke grunn til å ta endelig stilling til den nærmere geografiske avgrensningen av markedet for kapitalforvaltning.

²⁸ M.6812, SFPI / Dexia, M.3894 Unicredito / HVB, M.8257, NN Group / Delta Lloyd, M.8837 Blackstone / Thomson Reuters Financial and Risk Business avsnitt 35.

²⁹ M.6812, SFPI / Dexia, M.3894, Unicredito / HVB, M.8257, NN Group / Delta Lloyd, M.8837, Blackstone / Thomson Reuters Financial and Risk Business avsnitt 35.

³⁰ M.8257, NN Group / Delta Lloyd avsnitt 110, M.8837, Blackstone / Thomson Reuters Financial and Risk Business, avsnitt 35.

³¹ M.8257, NN Group / Delta Lloyd, avsnitt 110.

³² M.8257, NN Group / Delta Lloyd, avsnitt 112-114 med henvisning til blant annet M.6812 SFPI / Dexia, avsnitt 32.

³³ M.6812 SFPI / Dexia avsnitt 32.

5.2 Partenes markedsandeler – kapitalforvaltning

5.2.1 Markedsandeler (verdipapirfond) – totalmarked

Partene er ikke kjent med at det finnes bransjestatistikk eller andre pålitelige tall for et eventuelt overordnet marked for kapitalforvaltning, verken i Norge eller internasjonalt. I denne saken er det relevante overlappet mellom Partene innen fondsforvaltning, som er et segment innenfor kapitalforvaltning. Verdipapirfondenes Forening («VFF») utgir markedsstatistikk for segmentet «verdipapirfond» på månedlig og årlig basis.

Ifølge VFFs årsstatistikk for 2020 hadde CWW Asset Management og Holberg Fondsforvaltning en samlet markedsandel innen verdipapirfond (basert på forvaltningskapital/AuM) på ca. 2,4 prosent, hvorav CWW Asset Management hadde en forvaltningskapital tilsvarende ca. 0,7 prosent og Holberg Fondsforvaltning ca. 1,6 prosent av totalmarkedet.³⁴

5.2.2 Markedsandeler (verdipapirfond) – privatkunder

Som nevnt over har Kommisjonen vurdert at det kan foreligge et nasjonalt marked for kapitalforvaltning for privatkunder. VFF fører statistikk blant annet over forvaltningsselskapers forvaltningskapital tilskrevet «personkunder». Ifølge VFFs årsstatistikk for 2020 hadde CWW Asset Management og Holberg Fondsforvaltning en samlet markedsandel innen verdipapirfond for personkunder (basert på forvaltningskapital) på ca. 0,7 prosent, hvorav CWW Asset Managements forvaltningskapital utgjorde ca. 0,14 prosent og Holberg Fondsforvaltning ca. 0,57 prosent.³⁵

5.2.3 Markedsandeler (verdipapirfond) – institusjonelle kunder

Kommisjonen holder det åpent hvorvidt markedet for kapitalforvaltning for institusjonelle kunder er internasjonalt (EØS-vidt). Melder kjenner ikke til at det foreligger statistikk som gir et korrekt bilde av Partenes markedsstilling i et eventuelt EØS-vidt kapitalforvaltningsmarked, ei heller avgrenset til segmentet fondsforvaltning.

Ifølge VFFs årsstatistikk for 2020 hadde CWW Asset Management og Holberg Fondsforvaltning en samlet markedsandel innen verdipapirfond for institusjonskunder (basert på forvaltningskapital) på ca. 3,7 prosent, hvorav CWW Asset Managements sin forvaltningskapital utgjorde en andel tilsvarende ca. 1,3 prosent og Holberg Fondsforvaltning ca. 2,4 prosent.³⁶ Disse markedsandelene illustrerer partenes andeler av samlet forvaltningskapital for institusjonskunder i Norge, og gir derfor Partene høyere markedsandeler enn et eventuelt videre marked for kapitalforvaltning for institusjonskunder internasjonalt/i EØS skulle tilsi.

Holberg Fondsforvaltning tilbyr fortrinnsvis aktiv fondsforvaltning til norske kunder, og vil derfor ha en forsvinnende liten markedsandel i et internasjonalt marked.³⁷ Carneo-konsernet er på sin side Nordens største kapitalforvalter, men blir likevel små i et europeisk perspektiv. Det er i alle tilfeller klart

³⁴ Se <https://vff.no/assets/Statistikkfiler-i-Excel/2020/12-2020/Hovedtall/Totalmarkedet-1.1-31.12.2020.xlsx>

³⁵ Se <https://vff.no/assets/Statistikkfiler-i-Excel/2020/12-2020/Hovedtall/Norske-personkunder-1.1-31.12.2020.xlsx>

³⁶ Se <https://vff.no/assets/Statistikkfiler-i-Excel/2020/12-2020/Hovedtall/Norske-institusjonskunder-1.1-31.12.2020.xlsx>

³⁷ Ifølge VFFs statistikk hadde Holberg Fondsforvaltning ca. NOK 3,4 milliarder under forvaltning (AuM) på vegne av utenlandske kunder ved utgangen av 2020, se <https://vff.no/assets/Statistikkfiler-i-Excel/2020/12-2020/Hovedtall/Utenlandske-kunder-1.1-31.12.2020.xlsx>

at Partenes samlede markedsandel ikke for noe tilfelle vil overstige 20 prosent i et eventuelt internasjonalt marked for kapitalforvaltning/fondsforvaltning for institusjonskunder.³⁸

6 INGEN VERTIKALT OVERLAPPENDE MARKEDER

Det foreligger ingen vertikale overlapp mellom Holberg Fondsforvaltning og selskaper underlagt Altor Fund II eller Altor Fund III, herunder selskaper i Carneo-konsernet. Som nevnt i pkt. 4.2.3 er det mulig for brukere av Holberg Fondsforvaltnings ASK-løsning å samle plasseringer i en rekke fond, inklusive fondet C WorldWide Norge, men det foreligger ingen avtaleforhold (distribusjonsforhold eller lignende) mellom CWW og Holberg Fondsforvaltning.³⁹

For klarhets skyld vil Melder påpeke at det foreligger enkelte vertikale forhold mellom Holberg Fondsforvaltning og porteføljeselskaper underlagt Altor AB-fond. Disse fondene og underliggende porteføljeselskaper er, som tidligere nevnt, ikke del av samme kontrollstruktur som Altor Fund II og Altor Fund III og kommenteres derfor ikke nærmere (ikke relevante overlapp).

7 DE INVOLVERTE FORETAKENES KONKURRENTER, KUNDER OG LEVERANDØRER

7.1 Carneo (kjøper) – CWW Asset Management

Tabell 5: Oversikt over fem største konkurrenter, kunder og leverandører i Norge (2020) – **privatkunder**

Konkurrenter		Markedsandel / andel av omsetning
1.	DNB Asset Management	Ca. 39,2 prosent
2.	ODIN Forvaltning	Ca. 17,0 prosent
3.	SKAGEN	Ca. 8,9 prosent
4.	KLP Kapitalforvaltning	Ca. 6,4 prosent
5.	Nordea Funds	Ca. 6,3 prosent
Kunder		
1.		
2.		
3.		
4.		
5.		
Leverandører		
1.		
2.		
3.		
4.		
5.		

³⁸ Se <https://vff.no/assets/Statistikkfiler-i-Excel/2020/12-2020/Hovedtall/Utenlandske-kunder-1.1-31.12.2020.xlsx> som viser utenlandske kundene som handler i Norge.

³⁹ Motsatt er det derimot ikke mulig å samle Holberg-fond i CWWs ASK-løsning.

⁴⁰

Tabell 6: Oversikt over fem største konkurrenter, kunder og leverandører i Norge (2020) – CWW – institusjonelle kunder

Konkurrenter		Markedsandel / andel av omsetning
1.	KLP Kapitalforvaltning	Ca. 24,5 prosent
2.	DNB Asset Management	Ca. 23,0 prosent
3.	Danske Invest Asset Management	Ca. 9,3 prosent
4.	Storebrand Asset Management	Ca. 8,8 prosent
5.	Nordea Funds	Ca. 8,5 prosent
Kunder		
1.		
2.		
3.		
4.		
5.		
Leverandører		
1.		
2.		
3.		
4.		
5.		

7.2 Holberg Fondsforvaltning

Tabell 7: Oversikt over fem største konkurrenter, kunder og leverandører i Norge (2020) – privatkunder

Konkurrenter ⁴¹		Markedsandel / andel av omsetning
1.	DNB Asset Management	Ca. 39,2 prosent
2.	ODIN Forvaltning	Ca. 17,0 prosent
3.	SKAGEN	Ca. 8,9 prosent
4.	KLP Kapitalforvaltning	Ca. 6,4 prosent
5.	Nordea Funds	Ca. 6,3 prosent
Kunder ⁴²		
1.		
2.		
3.		
4.		
5.		
Leverandører		
1.		
2.		
3.		
4.		
5.		

⁴¹ Største konkurrenter er basert på andel av total AuM for privatkunder (ca. NOK 284,7 milliarder) per 31. desember 2020, jf. VFFs statistikk *Norske Personkunder 1.1-31.12 2020*. Statistikken er tilgjengelig her:

<https://vff.no/assets/Statistikkfiler-i-Excel/2020/12-2020/Hovedtall/Norske-personkunder-1.1-31.12.2020.xlsx>

⁴²

Tabell 8: Oversikt over fem største konkurrenter, kunder og leverandører i Norge (2020) – institusjonelle kunder

Konkurrenter		Markedsandel / andel av omsetning
1.	KLP Kapitalforvaltning	Ca. 24,5 prosent
2.	DNB Asset Management	Ca. 23,0 prosent
3.	Danske Invest Asset Management	Ca. 9,3 prosent
4.	Storebrand Asset Management	Ca. 8,8 prosent
5.	Nordea Funds	Ca. 8,5 prosent
Kunder ⁴³		
1.		
2.		
3.		
4.		
5.		
Leverandører		
1.		
2.		
3.		
4.		
5.		

8 VILKÅRENE FOR Å BENYTTE FORENKLET MELDING ER OPPFYLT

Det foreligger horisontalt overlappende virksomhet mellom Carneo-konsernet og Holberg Fondsforvaltning. Som nærmere beskrevet i hhv. pkt. 5 og 6 foreligger det verken horisontalt berørte markeder eller vertikalt overlappende markeder som følge av Transaksjonen. Når det gjelder markedet for kapitalforvaltning viser Melder til Partenes svært begrensede samlede markedsandeler, og at Partenes samlede markedsandeler ikke for noe tilfelle overstiger 20 prosent uavhengig av markedets nærmere avgrensning.

Følgelig er vilkårene for å inngi forenklet melding etter forskrift om melding av foretakssammenslutninger mv. § 3 (1) nr. 3 bokstav b) oppfylt.

9 MELDEPLIKT TIL ANDRE TILSYNSMYNDIGHETER

Foretakssammenslutningen er ikke meldepliktig til andre lands konkurransemyndigheter.

Foruten Konkurransetilsynets godkjenning er det en forutsetning for gjennomføring av Transaksjonen at det også foreligger godkjenning fra Finanstilsynet, i henhold til gjeldende bestemmelser i verdipapirfondloven (LOV-2011-11-25-44) kapittel 2. Melding om erverv av betydelig eierandel i forvaltningsselskap ble oversendt Finanstilsynet 28. januar 2020, jf. verdipapirfondloven § 2-5.

⁴³ Oversikten over fem største institusjonelle kunder viser AuM for den enkelte kunde og som andel (angitt i prosent) av Holberg Fondsforvaltnings totale AuM for privatkunder (totalt ca. NOK 19,5 milliarder).

10 ÅRSBERETNING OG ÅRSREGNSKAP

Årsberetninger og årsregnskap for involverte foretak vedlegges meldingen som:

Vedlegg 5: Altor Fund II Combined Annual Accounts (2019) [konfidensiell]

Vedlegg 6: Altor Fund III Combined Annual Accounts (2019) [konfidensiell]

Vedlegg 7: Årsberetning og årsregnskap for Carneo AB (2019)

Vedlegg 8: Årsberetning og årsregnskap for C Worldwide Fund Management (2019)

Vedlegg 9: Årsberetning og årsregnskap for Holberg Fondsforvaltning AS (2019)

11 OFFENTLIGHET OG KONFIDENSIALITET

Denne meldingen inneholder opplysninger som det er av konkurransemessige betydning at hemmeligholdes, og som derfor er underlagt lovbestemt taushetsplikt, jf. forvaltningsloven § 13 første ledd nr. 2.

Offentlig versjon av meldingen følger vedlagt, sammen med begrunnelse for opplysninger som ønskes unntatt offentlighet i samsvar med konkurranseloven § 18b.

Vedlegg 10: Utkast til offentlig versjon av meldingen

Vedlegg 11: Begrunnelse for anmodning om unntak fra offentlighet [konfidensiell]

12 AVSLUTTENDE MERKNADER

Vi ber om å bli kontaktet dersom det skulle være spørsmål til meldingen.

Dersom Konkurransetilsynet mottar innsynsbegjæringer i meldingen eller andre dokumenter i saken, ber vi om å bli underrettet.

Vennlig hilsen,
Arntzen de Besche Advokatfirma AS

Magnus Høegh Krohn Viddal

Vedlegg

Vedlegg 1:	Aksjekjøpsavtalen mellom Carneo, InvestCo og Holberg Forvaltning, datert 24. januar, 2021 [konfidensiell].....	4
Vedlegg 2:	Selskapsstruktur – Carneo-konsernet [konfidensiell]	5
Vedlegg 3:	Altor Funds – Consolidated structure chart (simplified) [konfidensiell]	5
Vedlegg 4:	Oversikt over porteføljeselskaper – Altor-fond	5
Vedlegg 5:	Altor Fund II Combined Annual Accounts (2019) [konfidensiell]	19
Vedlegg 6:	Altor Fund III Combined Annual Accounts (2019) [konfidensiell].....	19
Vedlegg 7:	Årsberetning og årsregnskap for Carneo AB (2019)	19
Vedlegg 8:	Årsberetning og årsregnskap for C Worldwide Fund Management (2019).....	19
Vedlegg 9:	Årsberetning og årsregnskap for Holberg Fondsforvaltning AS (2019).....	19
Vedlegg 10:	Utkast til offentlig versjon av meldingen	19
Vedlegg 11:	Begrunnelse for anmodning om unntak fra offentlighet [konfidensiell]	19