



SAMKEPPNISEFTIRLITIÐ

Reykjavík, 28. apríl 2014

Ákvörðun nr. 12/2014

Samruni Regins hf. og Klasa fasteigna ehf.

I.

Málavextir og málsmeðferð

Með bréfi dags. 22. nóvember 2013 var Samkeppniseftirlitinu tilkynnt um kaup Regins hf. (hér eftir „Reginn“) á öllu hlutafé í Klasa fasteignum ehf. (hér eftir „Klasi“¹). Meðfylgjandi erindinu var samrunaskrá í samræmi við 1. mgr. 17. gr. a samkeppnislaga nr. 44/2005, sbr. einnig 6. og 7. mgr. sama ákvæðis og viðauka II við reglur nr. 684/2008 um tilkynningu samruna og málsmeðferð í samrunamálum, þ.e. svokölluð styttri samrunatilkynning.

Með bréfi, dags. 5. desember 2013, óskaði Samkeppniseftirlitið eftir lengri tilkynningu þar sem það taldi ekki liggja ljóst fyrir hvort samruninn hefði í för með sér að markaðshlutdeild sameinaðs félags yrði minni en 20% á skilgreindum markaði, sbr. b-lið 6. mgr. 17. gr. a samkeppnislaga. Með bréfi dags. 17. desember 2013 barst eftirlitinu lengri samrunaskrá frá samrunaaðilum. Eftirlitið mat þá skrá fullnægja ákvæðum samkeppnislaga nr. 44/2005 og reglum eftirlitsins um tilkynningu og málsmeðferð í samrunamálum og hófust frestir Samkeppniseftirlitsins til að rannsaka samrunann skv. 1. mgr. 17. gr. d. samkeppnislaga að líða frá og með 18. desember 2013.

Með bréfi, dags. 17. janúar 2014, tilkynnti Samkeppniseftirlitið samrunaaðilum að eftirlitið teldi ástæðu til frekari rannsóknar á samkeppnislegum áhrifum samrunans í samræmi við ákvæði 17. gr. samkeppnislaga.

Undir rekstri málsins hefur Samkeppniseftirlitið leitað frekari gagna og átt samskipti við samrunaaðila og aðra aðila á þessu sviði.

¹ Félagið Klasi ehf. er einnig til en það er fasteignapróunarfélag í eigu sömu aðila og Klasi fasteignir ehf., í ákvörðun þessari er með „Klasi“ einungis átt við Klasa fasteignir ehf.



II.

Samruninn

Samruninn felur í sér kaup Regins á öllu hlutafé Klasa. Hluthafar Klasa fá að mestu greitt með hlutabréfum í Regni ásamt peningagreiðslu. Í kjölfar viðskiptanna verður Reginn áfram rekinn sem hlutafélag skv. lögum nr. 2/1995 og verður hlutafé félagsins áfram skráð í Kauphöll Íslands. Klasi verður rekið sem dótturfélag Regins í formi einkahlutafélags skv. lögum nr. 138/1994.

Í samrunaskrá segir að Reginn sé fasteignafélag sem fjárfesti í, leigi út og annist rekstur atvinnuhúsnæðis. Fasteignasafn þess inniheldur 45 fasteignir og er heildarstærð þeirra um 192.000 fermetrar. Um Klasa segir í samrunaskrá að hann sé fasteignafélag sem fjárfesti í, leigi út og annist rekstur á atvinnuhúsnæði. Fasteignasafn þess telur níu fasteignir og er heildarstærð þess um 28.500 fermetrar. Helstu eignir félagsins eru Skútuvogur 2, Hádegismóar auk Litlatúns 3 og Garðatorgs 1 í Garðabæ.

Stærstu hluthafar Regins fyrir samrunann eru samkvæmt ársreikningi 2013, Lífeyrissjóður verzlunarmanna (14,95%), Stefnir hf. (11,50%), Gildi lífeyrissjóður (8,51%), Íslandssjóðir hf. Úrval innlendir (3,56%) og Sameinaði lífeyrissjóðurinn (3,54%). Stærstu hluthafar Klasa eru eignarhaldsfélög í eigu Tómasar Kristjánssonar og Finns Reyrs Stefánssonar. Fyrirhuguð viðskipti munu hafa það í för með sér að hluthafar Klasa eignast um 9% hlut í Regni.

Um markmið samrunans segir að hann sé liður í fjárfestingastefnu Regins en í henni felst að félagið hyggst styrkja eignasafn sitt, auka dreifingu eigna og dreifingu í starfsemi leigutaka. Samruninn hefur að mati samrunaaðila hagræðingu í för með sér m.a. með lækkun á stjórnunarkostnaði Klasa og aðkomu reynslumikilla hluthafa að Regni.

III.

Niðurstaða

Samkvæmt 17. gr. samkeppnislaga telst samruni hafa átt sér stað þegar breyting verður á yfirráðum til frambúðar. Samkeppniseftirlitið telur að kaup Regins á öllu hlutafé Klasa feli í sér samruna í skilningi 17. gr. samkeppnislaga.

1. Markaður

Við skilgreiningu á þeim markaði eða mörkuðum er framangreindan samruna varðar telur Samkeppniseftirlitið rétt að byggja á þeirri skilgreiningu sem fram kemur í ákvörðun Samkeppniseftirlitsins nr. 45/2008, *Eignarhald Stoða Eignarhaldsfélags hf. (áður FL Group) í Landic Property ehf. og Þyrpingu hf.*, sbr. einnig ákvarðanir nr. 22/2010 og 32/2013.

Við mat á samruna skv. samkeppnislögum verður að byrja á því að skilgreina þann eða þá markaði sem við eiga. Samkvæmt 4. gr. laganna er markaður sölusvæði vöru og staðgengdarvöru og/eða sölusvæði þjónustu og staðgengdarþjónustu. Hagfræðileg rök leiða til þess að líta verður á viðkomandi markaði frá tveimur sjónarhornum, annars vegar vöru- eða þjónustumarkaðinn og hins vegar landfræðilega markaðinn.



1.1 Vöru- og þjónustumarkaður

Sjónarmið samrunaaðila

Samrunaaðilar líta svo á að áhrifa samrunans gæti fyrst og fremst á markaði fyrir útleigu á atvinnuhúsnæði á höfuðborgarsvæðinu. Í samrunaskrá kemur fram að magn fullbúins og fokhelds atvinnuhúsnæðis á höfuðborgarsvæðinu sé rúmar fimm milljónir fermetra og þar af leiðandi telji samrunaaðilar að markaðshlutdeild þeirra sé 4,3% á skilgreindum markaði.²

Með áður nefndu bréfi Samkeppniseftirlitsins til samrunaaðila dags. 5. desember 2013, kom fram að ekki væri loku fyrir það skotið að fyrirhugaður samruni hefði í för með sér að sameinað félag hefði yfir 20% markaðshlutdeild á skilgreindum markaði málsins. Samrunaaðilar töldu að miðað við fyrirbyggjandi gögn í málinu væri rétt að mótmæla þessu mati eftirlitsins og áskildu samrunaaðilar sér rétt til þess að koma á framfæri frekari sjónarmiðum er þetta atriði varðar.

Mat Samkeppniseftirlitsins

Í áður nefndri ákvörðun nr. 45/2008 kemur fram að samkeppnislegra áhrifa af samruna þeirra fasteignafélaga sem þar komu við sögu, gætti á markaði fyrir útleigu atvinnuhúsnæðis þegar slík útleiga væri meginstarfsemi viðkomandi fasteignafélags. Undir þessa skilgreiningu féllu þó ekki fasteignafélög sem einvörðungu leigðu út fasteignir til fyrirtækja innan sömu fyrirtækjasamstæðu eða fyrirtækja undir yfirráðum sömu aðila og sjálfst fasteignafélagið. Jafnframt var talið að markaðir fyrir útleigu atvinnuhúsnæðis væru að líkindum staðbundnir og var hinn landfræðilegi markaður talinn vera höfuðborgarsvæðið í því máli, þar sem ljóst þótti að samkeppnislegra áhrifa samrunans gætti hvað helst þar. Í ákvörðun Samkeppniseftirlitsins nr. 32/2013 *Samruni Eikar fasteignafélags hf. og SMI hf.* var byggt á sömu skilgreiningu markaðar. Þar kom þó fram að rök geti staðið til þess að skipta þeim markaði enn frekar í undirmarkaði, s.s. eftir því hvort um væri að ræða útleigu á atvinnuhúsnæði fyrir verslun, skrifstofur eða iðnað. Slík sundurliðun kann að eiga rétt á sér enda getur staðganga á milli mismunandi tegunda fasteigna verið mjög takmörkuð. Ekki er hins vegar talið tilefni til þess í þessu máli.

Ljóst er að ekki eru öll fasteignafélög stofnuð í þeim tilgangi að leigja fasteignir sínar til þriðja aðila og falla þau því ekki innan skilgreinds markaðar málsins. Talsvert er um að fyrirtæki stofni fasteignafélög um fasteignir sínar í þeim tilgangi að losa um fjármagn. Móðurfélagið selur þá fasteignir félagsins til fasteignafélagsins sem á og rekur fasteignir innan viðkomandi fyrirtækjasamsteypu. Með þessu móti getur móðurfélagið einbeitt sér að kjarnastarfseminni á meðan fasteignafélagið sérhæfir sig í rekstri fasteignanna. Þá er ótalið það atvinnuhúsnæði sem er í eigu þeirra rekstrarfélaga sem hafa eigin starfsemi í viðkomandi fasteign.

Stærstu fasteignafélögin sem hafa það að meginstarfssemi að leigja út atvinnuhúsnæði til ótengdra aðila, eiga og reka að stærstum hluta verslunar- og skrifstofuhúsnæði. Minna er um að þessi félög eigi og reki annars konar, sérhæfðara húsnæði. Ástæður þessa eru að mati Samkeppniseftirlitsins m.a. þær að mögulegir leigutakar á verslunar- og skrifstofuhúsnæði eru mun fleiri en þeir sem leigja sérhæfðari fasteignir undir starfsemi

² Í samrunaskrá segir að markaðshlutdeild sé byggð á hlutdeild samrunaaðila í magni fullbúins og fokhelds atvinnuhúsnæðis á höfuðborgarsvæðinu samkvæmt tölum frá Fasteignaskrá Íslands.



sína, auk þess sem ætla má að virkari markaður sé fyrir kaup og sölu almenns verslunar- og skrifstofuhúsnæðis en sérhæfðari mannvirkja.

Þrátt fyrir framangreint er það mat Samkeppniseftirlitsins að í þessu máli sé nægjanlega nákvæmt að skilgreina vöru- og þjónustumarkaðinn þar sem áhrifa samrunans gætir helst, sem markað fyrir útleigu á atvinnuhúsnæði.

1.2 Landfræðilegur markaður

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. Meðal þátta sem skipta máli við mat á viðkomandi landfræðilegum markaði eru eðli og einkenni viðkomandi vöru eða þjónustu, hugsanlegar aðgangshindranir eða neytendavenjur, greinilegur munur á markaðshlutdeild fyrirtækja á viðkomandi svæði og aðliggjandi svæðum eða verðmunur. Fræðilega séð getur landfræðilegur markaður verið ýmist staðbundinn, svæðisbundinn, landsmarkaður eða alþjóðamarkaður.

Skal á það bent að til þess að fyrirtæki teljist tilheyra sama landfræðilega markaðnum þurfa samkeppnisskilyrðin á hinu landfræðilega svæði að vera sambærileg og samkeppni innan þess gagnkvæm. Með öðrum orðum þá þurfa keppinautar á svæðunum að eiga í samkeppni sín á milli. Þó færa megi fyrir því rök að vissa starfsemi megi jafnt reka í atvinnuhúsnæði á landsbyggðinni og á höfuðborgarsvæðinu er líklegt að það heyri til undantekninga að staðganga sé þar á milli út frá sjónarhóli þeirra sem hyggjast taka atvinnuhúsnæði á leigu. Staðsetning atvinnuhúsnæðis skiptir því töluverðu máli við val fasteignafélaga á því húsnæði sem þau fjárfesta í sem og vali viðskiptavina þeirra á atvinnuhúsnæði. Við mat á fjárfestingum meta fasteignafélög svæðisbundna þætti líkt og hvort svæði sé í vexti, hvort það sé stöðugt eða á niðurlæið. Auk þess er litið til tekna íbúa á svæðinu og atvinnuástands, en gott atvinnuástand og vel menntað vinnuafl hefur verið talið tryggja fyrirtækjum gott og stöðugt framboð vinnuafls og viðskiptavini.

Í ákvörðun Samkeppniseftirlitsins nr. 32/2013 *Samruni Eikar fasteignafélags hf. og SMI hf.* var hinn landfræðilegi markaður greindur niður í einstök sveitarfélög og eftir atvikum, eitt eða fleiri sveitarfélög sem mynda eitt atvinnu- og búsetusvæði. Höfuðborgarsvæðið féll undir eitt atvinnu- og búsetusvæði og telst því einn og óskiptur markaður. Samruninn tekur aðeins til fasteigna sem staðsettar eru á höfuðborgarsvæðinu, en eignir Klasa eru einungis á því svæði.

Í þessu máli er það mat Samkeppniseftirlitsins að nægjanlega nákvæmt sé að skilgreina markaðinn þar sem áhrifa gætir sem *leiga á atvinnuhúsnæði á höfuðborgarsvæðinu til ótengdra aðila*. Rök geta þó staðið til þess að skilgreina landfræðilega markaðinn þrengra, en ekki er talin þörf á því í þessu máli.



2. Mat á áhrifum samrunans

Í samrunatilkynningu kemur fram það mat samrunaaðila að auk Regins og Klasa séu helstu fasteignafélög eftirfarandi: Reitir hf., Landfestar ehf., Eignarhaldsfélagið Fasteign hf., Eik fasteignafélag hf. og Smáragarður ehf. Að mati Samkeppniseftirlitsins endurspeglar þessi fyrirtæki helstu keppinauta samrunaaðila á skilgreindum markaði að undanskildu Eignarhaldsfélaginu Fasteign hf., en samkvæmt forsvarsmönnum félagsins hefur það félag ekki með eignarhald á atvinnuhúsnæði á höfuðborgarsvæðinu að gera. Þá eru á meðal framangreindra félaga aðilar sem að mestu leigja út húsnæði til fyrirtækja innan sömu samstæðu.

Fyrir liggur að auk ofangreindra aðila er nokkuð um minni fasteignafélög á markaðnum, en m.a. er um að ræða félög sem eru í rekstri fjármálafyrirtækja eða sjóða á þeirra vegum. Nokkuð er um byggingarverktaka sem leigja fasteignir auk minni fasteignafélaga í eigu einkaaðila. Þessir aðilar kunna að veita stærstu félögunum nokkuð samkeppnisaðhald en gögn Samkeppniseftirlitsins benda þó til þess að stærstu félögin búi yfir töluverðu samkeppnisforskoti m.a. vegna betra aðgengis að fjármagni og oft mun betri fjármögnunarkjörum.

Í samrunaskrá kemur fram það mat samrunaaðila að samruninn komi ekki til með að hafa nokkur skaðleg áhrif á samkeppni. Það er mat samrunaaðila að samruninn sé hvorki til þess fallinn að mynda eða styrkja markaðsráðandi stöðu auk þess sem engar líkur séu taldar á að samkeppni raskist að öðru leyti með umtalsverðum hætti. Samrunaaðilar vísa til þess að um sé að ræða samruna sem taki aðeins til óverulegs hluta hins skilgreinda markaðar og aðgengi að honum sé gott og hvorki sé að greina lagalegar né efnahagslegar hindranir sem aftrað geti aðilum frá því að hefja starfsemi eða hefti vöxt þeirra sem fyrir séu.

Samruninn hefur það í för með sér að eignir Klasa verða aðgengilegar almennum fjárfestum í gegnum Kauphöll Íslands, en stærstur hluti kaupverðsins er greiddur með útgáfu nýs hlutafjár sem verður að endingu skráður í Kauphöll Íslands. Eignarhald á félaginu kemur til með að vera áþekkt því sem verið hefur að ryðja sér til rúms í hagkerfinu undanfarin misseri, þ.e. stærstur hluti félagsins verður í eigu lífeyrissjóða. Þá eiga einkafjárfestar tiltölulega lítinn hlut í félaginu en þeir hafa hins vegar oft meira vægi í stjórnun þess en sem eignarhlutum nemur þegar lífeyrissjóðir eru stærstu eigendurnir. Slíkt eignarhald getur verið fyrirtækjunum farsælt en getur þó boðið upp á umboðsvanda beiti t.d. lífeyrissjóðir ekki virkri eigendastefnu. Samkeppniseftirlitið hefur fjallað talsvert um sambærilegt eignarhald undanfarið, m.a. í ræðum og skýrslum.³

Við rannsókn málsins aflaði Samkeppniseftirlitið upplýsinga um umsvif helstu aðila á markaðnum, fjögur stærstu fyrirtækin á markaðnum eru öll mun umsvifameiri en önnur fyrirtæki á markaðnum. Markaðshlutdeild fjögurra stærstu fyrirtækjanna á markaðnum er um 70%, Reginn er næst stærsta félagið og er markaðshlutdeild félagsins um 20%.

³ Sjá nánar ræðu Páls Gunnars Pálssonar forstjóra Samkeppniseftirlitsins á morgunfundi um lífeyrissjóði og íslenskt atvinnulíf sem haldin var 15. nóvember 2013. Ræðan er aðgengileg á heimasíðu Samkeppniseftirlitsins og skýrslu Samkeppniseftirlitsins nr. 3/2013 *Er týndi áratugurinn framundan?*



Við mat á markaðshlutdeild aðila á markaðnum var reiknaður samþjöppunarstuðull (HHI) fyrir greinina fyrir og eftir samrunann. Á grundvelli HHI stuðulsins telst markaðurinn fyrir útleigu á fasteignum í atvinnuskyni tiltölulega samþjappaður, eða yfir 2000 stig. Aukning samþjöppunar (delta) vegna samrunans er innan við 150 stig. Í leiðbeiningum ESB varðandi samrunamál kemur fram að ólíklegt sé að framkvæmdastjórnin telji samruna valda samkeppnisvandamálum ef aukning HHI er undir 150 stigum í tilviki markaða sem hafa HHI yfir 2000 stig. Ýmis önnur sjónarmið geta hins vegar vegið þyngra þessu almenna reiknivíðmiði og eru ýmis slík sjónarmið t.d. talin upp í samrunaleiðbeiningunum sjálfum.

Ör stækkun fasteignasafns Regins og endurfjármögnun félagsins er að mati Samkeppniseftirlitsins birtingarmynd á því forskoti sem stærri fasteignafélög hafa á markaðnum. Félagið hefur stækkað úr tæpum 160.000 fermetrum í rúma 220.000 fermetra á 15 mánuðum og hefur stækkunin orðið með yfirtöku félagsins á minni fasteignafélögum ásamt kaupum á einstaka eignum. Fjármögnun félagsins er einnig sterk en hluthafar eru að mestu leyti fjársterkir fagfjárfestar. Eiginfjárhlutfall félagsins er hátt og fjármagnskjör félagsins betri en ætla má að minni aðilum á markaðnum bjóðist. Líklegt er því að stærri fasteignafélög njóti verulegs aðstöðumunar gagnvart minni félögum og möguleikar minni aðila til að veita þeim stærri samkeppnislegt aðhald á markaðnum séu því takmarkaðir. Má nefna í þessu samhengi að Reginn hefur m.a. á undanförunum misserum tekið yfir nokkur minni fasteignafélög.⁴

Ljóst er að stærstu fasteignafélögin, að Reitum hf. og Landfestum ehf. undanskildum,⁵ hafa bætt verulega við fasteignasöfn sín frá árslokum 2012. Verði af fyrirhuguðum samrunum á markaðnum munu Reginn hf. og Eik fasteignafélag hf. hafa bætt við sig rúmum 200 þúsund fermetrum fasteigna á síðastliðnum 15 mánuðum. Slík samþjöppun kann að leiða til hagræðingar s.s. lægri fjármagnskostnaðar og betra aðgengis fjárfesta að félögum en á sama tíma eykur aukin samþjöppun líkur á samkeppnisbrestum á markaðnum. Samhliða aukinni samþjöppun er það einnig áhyggjuefni að nokkuð er um eignarhald sömu aðila á fyrirtækjum í atvinnugreininni.

Að mati Samkeppniseftirlitsins er ljóst að vaxandi fákeppniseinkenna gætir á markaðnum fyrir útleigu atvinnuhúsnæðis á höfuðborgarsvæðinu. Frekari sameiningar fyrirtækja á þessum markaði auka fákeppniseinkenni hans. Eftirlitið telur þetta geta falið í sér óæskilega þróun vegna mikilvægis markaðarins í hagkerfinu og vegna þess að á fákeppnismörkuðum er oft meiri hætta á samkeppnisvandamálum heldur en öðrum mörkuðum. Í þessu sambandi skal á það bent að húsnæði er nauðsynlegt flestri ef ekki allri atvinnustarfssemi og mögulegir samkeppnisbrestir sem stafa af fákeppni á þessum markaði geta því auðveldlega smitast yfir á þá markaði sem leigjendurnir starfa á. Virk verðsamkeppni milli fasteignafélaga er því mikilvæg íslensku atvinnulífi. Þá er til þess að taka að gott aðgengi leigutaka að húsnæði er oft nauðsynleg forsenda þess að markaðir leigutaka séu opnir og aðgangshindranir að þeim litlar. Því er afar brýnt fyrir samkeppnislega hagsmuni hagkerfisins í heild að faglegir viðskiptahættir, t.d. í samningum fasteignafélaga og leigutaka, séu viðhafðir á fasteignamarkaði. Mikilvægi eiginleika fasteignar birtast m.a. í ólíku verði eftir t.d. staðsetningu fasteignar, aðgengi

⁴ Samkvæmt ársreikningi félagsins 2013.

⁵ Reitir hf. og Landfestar ehf. eru á söluskyldu frá Samkeppniseftirlitinu.



og þeirri nýtingu sem möguleg er í viðkomandi eign. Birtingarmynd þess er m.a. að sjá í mismunandi leiguverði á milli fasteigna sem jafnvel hafa sömu nýtingarmöguleika og kunna að vera í óverulegri fjarlægð hver frá annarri.

Þegar þessi samruni er virtur efnislega er það mat Samkeppniseftirlitsins að ekki séu forsendur til íhlutunar vegna samruna Regins og Klasa. Ekki verður séð að markaðsráðandi staða verði til á hinum skilgreinda markaði málsins og áhrif samrunans til aukinnar samþjöppunnar á markaðnum eru undir þeim mörkum sem m.a. framkvæmdastjórn ESB lítur til þegar samþjöppunaráhrif samruna eru metin. Önnur sjónarmið sem fram hafa komið gefa ekki nægt tilefni til íhlutunar í þessu máli.

Ákvörðunarorð:

„Ekki eru forsendur til að hafast frekar að í þessu máli.“

Samkeppniseftirlitið

Páll Gunnar Pálsson