

Reykjavík, 8. maí 2015

Ákvörðun nr. 10/2015

Kaup Regins hf. á Bréfabæ ehf., Fjárvara ehf. og Sævarhöfða 2 ehf.

I.

Málavextir og málsmeðferð

Með bréfi, dags. 27. mars sl., var Samkeppniseftirlitinu tilkynnt um kaup Regins hf. (hér eftir Reginn) á öllu hlutafé í Bréfabæ ehf., Fjárvara ehf. og Sævarhöfða 2 ehf. Framangreind félög sem Reginn hyggst kaupa (hér eftir verður vísað til þeirra sameiginlega sem yfirteknu félaganna) eru undir yfirráðum Íslandsbanka hf. (hér eftir Íslandsbanki eða bankinn) í skilningi samkeppnislaga. 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 lengri samrunatilkynning. Eftirlitið mat þá skrá fullnægjandi og í samræmi við ákvæði samkeppnislaga nr. 44/2005 og reglur eftirlitsins um tilkynningu og málsmeðferð í samrunamálum og var samrunaaðilum tilkynnt um það með bréfi dags. 31. mars sl. Frestur Samkeppniseftirlitsins til að rannsaka samrunann skv. 1. mgr. 17. gr. d. samkeppnislaga byrjaði því að líða frá og með 28. mars sl.

Samkeppniseftirlitið hefur aflað upplýsinga um fasteignamarkaðinn undanfarin misseri í tengslum við ýmis mál sem hafa verið til umfjöllunar varðandi þann markað hjá eftirlitinu. Hefur eftirlitið fengið gögn m.a. frá opinberum aðilum, átt samtöl við fulltrúa fjölmargra aðila á markaðnum, s.s. viðskiptavini, keppinauta og stærstu hluthafa helstu fasteignafélaganna. Að því marki sem Samkeppniseftirlitið telur framangreindar upplýsingar og sjónarmið skipta máli fyrir athugun þessa máls verður þeirra getið.

II.

Samruninn

Samruninn felur í sér kaup Regins á öllu hlutafé í hinum yfirteknu félögum af Íslandsbanka. Með viðskiptunum mun því draga úr áhrifum viðskiptabankanna á fasteignamarkaðinn. Samkeppniseftirlitið hefur frá hruni talað fyrir mikilvægi þess að bankar selji frá sér yfirtekin fyrirtæki og hefur ítrekað bent á þá samkeppnisbrestir sem geti verið fólgnir í langvarandi eignarhaldi banka á fyrirtækjum í rekstri.¹

Reginn er fasteignafélag sem fjárfestir í, leigir út og annast rekstur á atvinnuhúsnæði. Fyrir viðskiptin telur fasteignasafn Regins 52 fasteignir og er heildarfermetrafjöldi þess um 221.500 fermetrar. Yfir 95% fasteignasafnsins er í útleigu. Stærstu fasteignir þess eru

¹ Sjá t.d. umfjöllun í skýrslu Samkeppniseftirlitsins nr. 2/2011 *Samkeppnin eftir hrún*.

verslunarmiðstöðin Smáralind í Kópavogi og Egilshöll í Grafarvogi. Félagið er hlutafélag í dreifðu eignarhaldi og er skráð í Kauphöll Íslands.

Líkt og áður segir eru hin yfirteknu félög undir yfirlitum Íslandsbanka en þau hefur bankinn m.a. eignast í kjölfar fullnustuaðgerða. Fasteignasafnið í heild sinni telur um 80 fasteignir og er heildarfermetrafjöldi þess um 60.000 fermetrar. Eiginleikar fasteignasafnsins eru talsvert frábrugðnir eignasafni Regins, t.d. varðandi útleiguhlutfall, meðalstærð fasteigna og staðsetningu þeirra, en nánar verður vikið að þessu síðar í ákvörðuninni.

Í samrunaskrá segir að markmið kaupanna sé að breikka framboð í eignasafni Regins, sérstaklega varðandi iðnaðar- og geymsluhúsnæði. Stór hluti eignanna samanstandi af miðlungs og minni eignum sem þarfnist endurskipulagningar og úrvinnslu. Mikil sérþekking og afkastageta sé innan Regins á verkefnum sem þessum.

III.

Niðurstaða

Samkvæmt 17. gr. samkeppnislaga telst samruni hafa átt sér stað þegar breyting verður á yfirlitum til frambúðar, þ.m.t. þegar tiltekið fyrirtæki nær yfirlitum að hluta yfir öðru fyrirtæki með því að kaupa eignir þess, sbr. c-lið 1. mgr. Samkeppniseftirlitið telur að í kaupum Regins á öllu hlutafé í yfirteknu félögunum felist samruni í skilningi 17. gr. samkeppnislaga.

1. Markaður

Við mat á samruna samkvæmt samkeppnislögum verður að byrja á því að skilgreina þann markað 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:

Að mati samrunaaðila er staðganga á milli sölu á atvinnuhúsnæði og útleigu á atvinnuhúsnæði. Vísa samrunaaðilar til þess að fyrirtæki standi frammi fyrir þessum tveimur valkostum við val á húsnæði. Telja samrunaaðilar það fullvíst að lítil en varanleg hækkun á leiguverði myndi leiða til þess að eftirspurn eftir húsnæði til kaupa myndi aukast og öfugt. Telja þeir skipta máli í þessu sambandi að fjármögnun til kaupa á atvinnuhúsnæði sé orðin mun aðgengilegri en á fyrstu árunum eftir hrun bankanna. Með hliðsjón að þessu telja samrunaaðilar að útleiga og sala atvinnuhúsnæðis sé á sama markaði og hinn skilgreindi markaður skuli vera *sala og leiga atvinnuhúsnæðis*.

Mat Samkeppniseftirlitsins:

Við skilgreiningu á þeim markaði/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, 32/2013 og 12/2014 og 23/2014. Í þeim ákvörðunum eftirlitsins hefur komið fram að eftirlitið líti svo

á að útleiga á atvinnuhúsnæði til ótengdra aðila sé sérstakur markaður í samkeppnisréttarlegum skilningi. Líkt og samrunaaðilar benda á býr markaðurinn við samkeppnislegt aðhald frá eignamarkaði fyrir atvinnuhúsnæði enda má ætla að verðbreytingar þessara markaða muni hafa einhver áhrif á hvorn annan. Samkeppniseftirlitið telur þó að séreinkenni útleigumarkaðarins séu enn sterk og ólík eignamarkaðnum á ýmsan hátt, sbr. síðari umfjöllun. Í ljósi þess og niðurstöðu málsins telur eftirlitið þó ekki þörf á að taka afstöðu til þess að hve miklu marki eignamarkaðurinn hefur áhrif á útleigumarkaðinn. Undangengin misseri hefur markaðurinn tekið nokkrum breytingum, sem lýsir sér í aðalatriðum í því að áhrif bankanna á markaðinn hafa dvínað. Stærstu fasteignafélögin hafa stækkað verulega og eru nú öll skráð í Kauphöll Íslands.

Að mati Samkeppniseftirlitsins er rötina að skipulagi markaðarins að finna í fjárfestingarþörf lífeyrissjóða og umsvifum þeirra á fjármálamarkaði almennt. Fjárfestingar í fasteignafélögum henta fjárfestingarstefnu sjóðanna afar vel enda er um að ræða tiltölulega örugga fjárfestingu sem segja má að hafi verðtryggt sjóðstreymi. Sjóðirnir fjármagna stærstu fasteignafélögin að mestu leyti, bæði skulda- og eiginfjárhlið efnahagsreiknings þeirra.² Stærð efnahagsreiknings félaganna er um 250 ma. króna og er fjármagn frá lífeyrissjóðum nauðsynleg forsenda fyrir uppbyggingu þeirra og virðist oft vera hagkvæmari en fjármögnun með t.a.m. hefðbundnum bankalánnum.

Í ljósi m.a. þessa skipulags sem ríkir á markaðnum er fyrirséð að stóru fasteignafélögin komi til með að búa við talsvert samkeppnisforskot gagnvart minni aðilum, sem þurfa að fjármagna sig í gegnum bankakerfið, vegna betra aðgengis og kjara á fjármagni. Út frá þeim forsendum virðist því vera grundvöllur fyrir áframhaldandi stækkun stóru fasteignafélaganna þriggja. Þrátt fyrir það verður einnig að líta til þess að samþjöppun á markaðnum er nú þegar orðin tiltölulega há, sbr. umfjöllun að neðan.

Staðganga eignamarkaðs fyrir atvinnuhúsnæði annars vegar og leigumarkaðs fyrir atvinnuhúsnæði hins vegar er jafnframt takmörkuð út frá eftirspurnarhliðinni. Felst hún m.a. í því að hærri fjárbindingar er krafist á eignamarkaði heldur en leigumarkaði, en slíkar kröfur eru oft hár aðgangspröskuldur fyrir minni og yngri fyrirtæki.

Að framangreindu virtu og með hliðsjón af öðrum gögnum málsins er það mat Samkeppniseftirlitsins að ekki hafi komið fram rök sem gefa tilefni til þess að víkja frá fyrri markaðsskilgreiningum eftirlitsins. Markaðurinn sem um ræðir er því markaðurinn fyrir útleigu á atvinnuhúsnæði til ótengdra aðila, þegar slík útleiga er meginstarfsemi viðkomandi fasteignafélags. Undir þessa skilgreiningu falla ekki fasteignafélög sem einvörðungu leigja út fasteignir til fyrirtækja innan sömu fyrirtækjasamstæðu eða fyrirtækja undir yfirráðum sömu aðila og fasteignafélögin sjálf.

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

² Hérna er átt við þrjú stærstu fasteignafélögin, Reitir, Reginn og Eik.

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.

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 það einn og óskiptur markaður. Eignasafn Regins og hinna yfirteknu félaga eru að stærstu leyti fasteignir sem staðsettar eru á höfuðborgarsvæðinu. Á grundvelli gagna málsins er ljóst að áhrifa samrunans á samkeppni gætir einkum á höfuðborgarsvæðinu.

Aðilar á markaði greina eignasafn sitt innan höfuðborgarsvæðisins í mismunandi svæði en verðlagning getur verið mjög mismunandi á milli svæða og jafnvel einstakra gatna og bygginga á höfuðborgarsvæðinu.³ Samkeppniseftirlitinu er ljóst að viss svæði hafa mikla sérstöðu og rök kunna að standa til þess að í einhverjum tilfellum sé um sérstaka undirmarkaði að ræða. Eignir hinna yfirteknu félaga eru að verulegu leyti staðsettar á svokölluðum jaðarsvæðum höfuðborgarsvæðisins þar sem ítök stóru fasteignafélaganna eru minni en á eftirsóttari stöðum á höfuðborgarsvæðinu.

Í þessu máli er það þó mat Samkeppniseftirlitsins að nægjanlega nákvæmt sé, í ljósi niðurstöðu málsins, að skilgreina markaðinn þar sem áhrifa gætir sem *leigu á atvinnuhúsnæði á höfuðborgarsvæðinu til ótengdra aðila*.

2. Mat á áhrifum samrunans

Samruninn er framhald á þróun sem átt hefur sér stað undangengin misseri, þ.e.a.s. að þrjú stærstu fasteignafélögin taka yfir minni fasteignir og fasteignafélög. Þessi þrjú félög eru Reitir fasteignafélag hf., sem hefur yfir að ráða um 400.000 fermetrum af atvinnuhúsnæði, Eik fasteignafélag hf. sem hefur yfir að ráða um 270.000 fermetrum af atvinnuhúsnæði og Reginn hf. sem er álíka stórt og Eik eftir yfirtökuna á umræddum eignum frá Íslandsbanka. Í fyrri ákvörðunum Samkeppniseftirlitsins er varða þennan markað má glöggt sjá umrædda þróun á markaðnum. Á tæpum tveimur árum hefur eignasafn Regins t.d. stækkað um u.þ.b. helming og eignasafn Eikar hefur meira en tvöfaldast. Reitir hafa þó ekki verið að auka mikið við eignasafn sitt, enda hafa hluthafar félagsins undangengin ár starfað undir söluskyldu frá bæði Samkeppnis- og Fjármálaeftirlitinu.⁴ Þessir þrír aðilar eru samtals með yfir 70% markaðshlutdeild af skilgreindum markaði málsins. Hlutdeild annarra aðila á markaðnum er aftur á móti mun lægri.

Eignarhald á stóru fasteignafélagunum þremur er fremur einsleitt, stærstu eigendur allra þeirra eru lífeyrissjóðir, fjármálafyrirtæki og aðrir fagfjárfestar. Nokkuð er um að sami hluthafinn eigi eignarhluti í fleiri en einu fyrirtæki á markaðnum en óhjákvæmilega veldur

³ Sjá t.d. fjárfestakynningu Eikar fasteignafélags hf. frá apríl 2015, sótt á www.eik.is/fjarfestar þann 9. apríl sl.

⁴ Sjá ákvörðun Samkeppniseftirlitsins nr. 15/2010 *Yfirtaka Arion banka, NBI, Íslandsbanka, Haf funding og Glitnis á Reitum*.

slíkt eignarhald röngum hvötum í samkeppni á milli þessara félaga. Eignarhald fyrirtækjanna og meðferð eignarhlutanna kann að verða tilefni til sérstakrar rannsóknar af hálfu eftirlitsins. Mikilvægt er að hluthafar fyrirtækjanna, fari með hlut sinn í hverju fyrirtæki óháð hlutum í öðru fyrirtæki. Þannig eru t.a.m. þrír og sömu hluthafarnir með um þriðjungshlut í bæði Reitum og Regni og um fimmtung í Eik fasteignafélagi.⁵

Í samrunaskrá kemur fram að magn fullbúins og fokhelds atvinnuhúsnæðis á höfuðborgarsvæðinu sé um 6,5 milljónir fermetra. Samkvæmt gögnum Samkeppniseftirlitsins liggur mikill meirihluti fjárfestinga stóru fasteignafélaganna þriggja í verslunar- og skrifstofuhúsnæði á höfuðborgarsvæðinu. Sé litið til heildarframboðs af atvinnuhúsnæði á höfuðborgarsvæðinu telur verslunar- og skrifstofuhúsnæði um þriðjung þess.⁶ Ætla má að staðgangi á milli sérhæfðs iðnaðar- eða geymsluhúsnæðis annars vegar og verslunar- og skrifstofuhúsnæðis hins vegar sé almennt afar takmörkuð. Eignasafn stærstu fasteignafélaganna samanstendur að mestu leyti af verslunar- og skrifstofuhúsnæði á höfuðborgarsvæðinu. Gögn Samkeppniseftirlitsins benda til þess að meira en helmingur af heildarframboði slíkra fasteigna sé í eigu fyrirtækja sem leigja fasteignirnar áfram til ótengdra aðila.

Við mat á markaðshlutdeild aðila á markaðnum var reiknaður út samþjöppunarstuðull (HHI) fyrir markaðinn fyrir og eftir samrunann. Á grundvelli HHI stuðulsins telst markaðurinn fyrir útleigu á fasteignum í atvinnuskyni tiltölulega samþjappaður, eða um 2000 stig. Í leiðbeiningum ESB varðandi samrunamál kemur fram að ólíklegt sé að framkvæmdastjórnin telji samruna valda samkeppnisvandamálum ef aukning HHI stuðulsins er undir 150 stigum í tilviki markaða sem hafa HHI yfir 2000 stigum. Aukning samþjöppunar vegna þessa samruna er umfram 150 stig en ýmis önnur sjónarmið geta hins vegar vegið þyngra en þetta almenna reikniviðmið. Að mati Samkeppniseftirlitsins er í þessu máli nauðsynlegt að líta til þess að eignir hinna yfirteknu félaga eru að verulegu leyti eignir sem hafa litla staðgöngu við þorra eignasafns fasteignafélaganna. Jafnframt er rétt að líta til þess að með samrunanum mun draga úr áhrifum banka á markaðinn, en slíkt eignarhald getur haft margvísleg neikvæð áhrif á samkeppnismarkaði.

Það er mat Samkeppniseftirlitsins að öllu framangreindu virtu að ekki séu forsendur til íhlutunar í þessu máli. Eftirlitið telur m.a. rétt að líta til þess að með samrunanum dregur úr ítökum banka á markaðnum og eignasafn hinna yfirteknu félaga hefur að verulegu leyti takmarkaða staðgöngu við eignasafn fasteignafélaganna.

⁵ Hér er um Lífeyrissjóð verzlunarmanna, Gildi lífeyrissjóð og Lífeyrissjóð starfsmanna ríkisins að ræða.

⁶ Samkvæmt gögnum frá Þjóðskrá Íslands sem send voru Samkeppniseftirlitinu í febrúar 2014.

Ákvörðunarorð:

„Kaup Regins hf. á Bréfabæ ehf., Fjárvara ehf. og Sævarhöfða 2 ehf. fela í sér samruna. Samkeppniseftirlitið telur ekki ástæðu til að aðhafast vegna samrunans. “

Samkeppniseftirlitið

Páll Gunnar Pálsson