



INFORME DEL SERVICIO DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA

N-06061

INMOCARAL / INMOBILIARIA COLONIAL

Con fecha 26 de junio de 2006 ha tenido entrada en este Servicio de Defensa de la Competencia notificación relativa a la adquisición del control exclusivo de INMOBILIARIA COLONIAL, S.A. por parte de GRUPO INMOCARAL, S.A., mediante la formulación de una oferta pública de adquisición de acciones sobre el 100% de su capital social.

Dicha notificación ha sido realizada por parte de GRUPO INMOCARAL, S.A., según lo establecido en el artículo 15.1 de la Ley 16/1989, de 17 de julio, de Defensa de la Competencia, por superar el umbral establecido en la letra b), del apartado 1 de su artículo 14. A esta operación le es de aplicación lo previsto en el Real Decreto 1443/2001, de 21 de diciembre, por el que se desarrolla la Ley 16/1989, en lo referente al control de las concentraciones económicas.

El artículo 15 bis de la Ley 16/1989 establece que: “El Ministro de Economía, a propuesta del Servicio de Defensa de la Competencia, remitirá al Tribunal de Defensa de la Competencia los expedientes de aquellos proyectos u operaciones de concentración notificados por los interesados que considere pueden obstaculizar el mantenimiento de una competencia efectiva en el mercado, para que aquél, previa audiencia, en su caso, de los interesados dictamine al respecto”.

Asimismo, se añade: “Se entenderá que la Administración no se opone a la operación si transcurrido un mes desde la notificación al Servicio, no se hubiera remitido la misma al Tribunal”.

De acuerdo con lo estipulado en el artículo 15.2 de la Ley 16/1989, la notificante solicita que, en el caso de que el Ministro de Economía resuelva remitir el expediente al Tribunal de Defensa de la Competencia, se levante la suspensión de la ejecución de la operación.

Según lo anterior, la fecha límite para remitir el expediente al Tribunal de Defensa de la Competencia es el **26 de julio de 2006**, inclusive. Transcurrida dicha fecha, la operación notificada se considerará tácitamente autorizada.

I. NATURALEZA DE LA OPERACIÓN

La operación notificada consiste en la adquisición por parte de GRUPO INMOCARAL, S.A. (en adelante INMOCARAL) del control exclusivo de INMOBILIARIA COLONIAL, S.A. (en adelante COLONIAL), mediante la formulación de una oferta pública de adquisición de acciones (OPA) sobre el 100% de su capital social.

Con carácter previo a la ejecución de la OPA, INMOCARAL realizará tres ampliaciones de capital, que serán cubiertas mediante aportaciones dinerarias y no dinerarias por los actuales accionistas y por nuevos inversores¹.

¹ Estas ampliaciones se describen en el apartado III.1 del presente informe.



El folleto explicativo de la OPA formulada por INMOCARAL fue remitido a la CNMV con fecha de 12 de junio de 2006. Ese mismo día INMOCARAL comunicó al Servicio de Defensa de la Competencia que la operación de concentración no era notificable por no superarse los umbrales del artículo 14 de la Ley 16/1989 (LDC).

Posteriormente, con fecha 22 de junio, uno de los accionistas de INMOCARAL, Polan, S.A. transmitió su participación (del 5,2%), a partes iguales, a Luis Manuel Portillo Muñoz y a Feynman Capital, S.L. Como consecuencia de esta transmisión, según la notificante, se abre la posibilidad de que tras las ampliaciones de capital de INMOCARAL, esta sociedad permanezca bajo el control exclusivo de Luis Manuel Portillo Muñoz². En tal caso, la operación de concentración INMOCARAL/COLONIAL sería notificable por superar el umbral de ventas del artículo 14.1.b) de la LDC.

Por ello, con fecha 26 de junio de 2006 INMOCARAL notificó “ad cautelam” dicha operación de concentración al Servicio de Defensa de la Competencia para el caso que Luis Manuel Portillo Muñoz mantenga el control exclusivo sobre INMOCARAL, supuesto en el que se basa el presente informe.

La ejecución de operación notificada está supeditada a la autorización de las autoridades de competencia españolas y de la CNMV.

II. APLICABILIDAD DE LA LEY 16/1989 DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA

De acuerdo con el notificante, la operación no entra en el ámbito de aplicación del Reglamento (CE) nº 139/2004, de 20 de enero de 2004, sobre el control de las concentraciones entre empresas (DOUE L-24/1, de 29.1.2004), por lo que carece de dimensión comunitaria.

La operación notificada cumple, sin embargo, los requisitos previstos por la Ley 16/1989 para su notificación, al superarse el umbral establecido en el artículo 14.1.b) de la misma.

III. EMPRESAS PARTÍCIPES

III.1. GRUPO INMOCARAL, S.A.

INMOCARAL es la matriz de un holding empresarial, que cotiza en bolsa en España, y cuya actividad principal es el alquiler, la adquisición, la promoción y la venta de inmuebles. Su actividad se centra en Madrid y en Barcelona.

INMOCARAL está controlada en el momento de la notificación por Luis Manuel Portillo Muñoz. Hasta el 22 de junio de 2006, el socio de control mantenía una participación del 72,1% del capital social de INMOCARAL, Alicia Koplowitz, a través de Feynman Capital disponía de otro 6,5% y Rafael del Pino, a través de Polan S.A, de un 5,2%. En esa fecha, Polan, S.A. transmitió su participación, a partes iguales, a Luis Manuel Portillo Muñoz y a Feynman Capital que, de esta forma alcanzaron participaciones del 74,7% y del 9,1% respectivamente.

Por otra parte, para abordar la operación notificada, INMOCARAL decidió proceder a realizar tres ampliaciones de capital. Como consecuencia de las aportaciones no dinerarias derivadas de estas ampliaciones de capital, el patrimonio de INMOCARAL estará compuesto por [...] m² de oficinas y locales comerciales en alquiler, [...] m² en promociones residenciales y de oficinas y [...] m² de reserva de suelo a desarrollar. La mayoría de los activos incorporados se situarán en Andalucía.

² Esta conclusión se analiza en profundidad en el apartado III.1 del presente informe.

³ Se inserta entre corchetes la información declarada confidencial a solicitud de las notificantes.



La primera y la segunda ampliación de capital tuvieron lugar el 3 de julio de 2006, y en ellas se emitieron 881.613.034 nuevas acciones, que han sido suscritas por Luis Manuel Portillo Muñoz y otros inversores a cambio de aportaciones dinerarias y no dinerarias. Según la notificante, los nuevos accionistas han firmado un compromiso de permanencia en INMOCARAL de 6 meses. La estructura del capital tras estas dos ampliaciones se recoge en el cuadro siguiente:

ESTRUCTURA DE CAPITAL DE INMOCARAL A 03/07/06		
Accionista	Nº Acciones	% capital
Luis Manuel Portillo Muñoz (grupo Zent)	489.152.483	48,10%
Nozar	138.636.364	13,63%
Construcciones Reyal, S.A.	69.090.909	6,79%
José Ramón Carabante	67.911.912	6,68%
Global Consulting Partners, S.A.	50.000.000	4,92%
Promociones González, S.A.	29.545.455	2,91%
Caja Duero	22.727.273	2,23%
Domingo Diaz de Mera	22.727.273	2,23%
Juan Gracia Jimenez	15.909.091	1,56%
Antonio Barco Fernández	13.636.364	1,34%
Ignacio Barco Fernández	13.636.364	1,34%
Julio Mateo Cardiel	13.636.364	1,34%
Feynman Capital S.L.	12.322.807	1,21%
Centisur, S.L.	11.363.636	1,12%
Caniraga, S.L.	10.313.273	1,01%
Predios del Sureste, S.L.	10.313.273	1,01%
Desarrollos Empresariales Bergantín, S.L.	4.065.978	0,40%
Resto (<i>capital flotante</i>)	21.906.909	2,15%
TOTAL	1.016.895.728	100,00%

Fuente: Notificación

La tercera ampliación de capital tendrá lugar, según la notificante, previsiblemente el 25 de julio de 2006. A la misma acudirán los accionistas previos a la primera ampliación de capital. En ella se suscribirán previsiblemente un máximo de 339.832.152 acciones mediante aportaciones dinerarias. La notificante estima que la estructura del accionariado de INMOCARAL si se suscribe la totalidad de las acciones será la siguiente:

ESTRUCTURA DE CAPITAL DE INMOCARAL PREVISTA PARA 25/07/06		
Accionista	Nº Acciones	% capital
Luis Manuel Portillo Muñoz (grupo Zent)	520.917.191	38,40%
Nozar	138.636.364	10,22%
Feynman Capital S.L.	123.228.070	9,08%
José Ramón Carabante	69.090.909	5,09%
Global Consulting Partners, S.A.	67.911.912	5,01%
Construcciones Reyal, S.A.	50.000.000	3,69%
Promociones González, S.A.	29.545.455	2,18%
Caja Duero	22.727.273	1,68%
Domingo Diaz de Mera	22.727.273	1,68%
Juan Gracia Jimenez	15.909.091	1,17%
Antonio Barco Fernández	13.636.364	1,01%
Ignacio Barco Fernández	13.636.364	1,01%
Julio Mateo Cardiel	13.636.364	1,01%



ESTRUCTURA DE CAPITAL DE INMOCARAL PREVISTA PARA 25/07/06

Accionista	Nº Acciones	% capital
Centisur, S.L.	11.363.636	0,84%
Caniraga, S.L.	10.313.273	0,76%
Predios del Sureste, S.L.	10.313.273	0,76%
Desarrollos Empresariales Bergantín, S.L.	4.065.978	0,30%
Resto (<i>capital flotante</i>)	219.069.090	16,15%
TOTAL	1.356.727.880	100%

Fuente: Notificación

En esta tercera ampliación de capital únicamente algunas sociedades del grupo Zent (Sr. Portillo) y Feynman Capital han firmado compromisos de suscripción por un montante de 142.669.971 acciones. El resto de las acciones previstas (197.162.181) van dirigidas al capital flotante en Bolsa sin compromiso alguno de suscripción. No obstante, en caso de que el capital flotante no acudiese a la tercera ampliación de capital, Luis Manuel Portillo Muñoz controlaría el 44,92% del capital social de INMOCARAL⁴.

El artículo 2.3 del R.D. 1443/2001, de 21 de diciembre, por el que se desarrolla la Ley 16/1989, de 17 de julio, de Defensa de la Competencia, en lo referente al control de las concentraciones económicas, establece que “a los efectos del apartado 2 del artículo 14 de la Ley 16/1989, de 17 de julio, de Defensa de la Competencia, se entenderá que existe relación de control cuando, como consecuencia de la celebración de contratos o la adquisición de derechos sobre el capital o los activos de una empresa o por cualquier otro medio, exista la posibilidad de ejercer una influencia decisiva sobre sus actividades”.

La posibilidad de ejercer una influencia decisiva en la empresa⁵ depende de la dispersión de las participaciones en el capital social, los estatutos de la sociedad, los pactos entre accionistas y la propia realidad de las votaciones en los órganos de gobierno de la empresa.

Así, la Comisión Europea, en su Comunicación interpretativa sobre el Concepto de Concentración, considera que “un accionista minoritario puede también ejercer el control exclusivo de hecho. Este es el caso, por ejemplo, cuando es muy probable que el accionista obtenga la mayoría en la Junta de accionistas ya que las restantes acciones están muy repartidas. Es poco probable que todos los pequeños accionistas estén presentes o representados en dicha Junta. Para determinar si existe o no control exclusivo se tendrá en cuenta la presencia de accionistas en años anteriores. Cuando, dado el número de accionistas presentes en la Junta General, un accionista minoritario tiene una mayoría estable de los votos en dicha reunión, se considera que ejerce el control exclusivo.”

⁴ Asimismo, con fecha 10 de julio de 2006, la notificante ha indicado que existe un acuerdo por el que Luis Manuel Portillo Muñoz concedió al Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA) una opción de compra sobre el 5% del capital social de INMOCARAL que está en sus manos. Según la notificante, si esta opción de compra se ejercitase, la participación de Luis Manuel Portillo Muñoz tras las tercera ampliación de capital podría bajar hasta un mínimo del 33,41%. Sin embargo, la notificante también ha indicado que Luis Manuel Portillo Muñoz considera que la opción de compra ya no es válida, por lo que existe una posibilidad razonable de que no pueda ser ejercitada.

⁵ La capacidad de ejercer una influencia decisiva se analiza, entre otros, en los precedentes comunitarios y nacionales siguientes: IV/M 2.574 PIRELLI/EDIZIONE/OLIVETTI/TELECOM ITALIA; IV/M 1.479 THOMSON/BANCO ZARAGOZANO/CAJA MADRID/INDRA; IV/M 258 CCIE/GTE; IV/ M 343 SOCIÉTÉ GENERALE DE BELGIQUE/GENÉRALE DE BANQUE y IV/M 754 ANGLO AMERICAN CORPORATION/LOHNRO, Expedientes nacionales: N-05104 ACS/UNIÓN FENOSA; N-05001 UDRA INDUSTRIAL-DURO FELGUERA; N-245 ACS-DRAGADOS, N-258 BAMI-METROVACESA y N-199 EUTELSAT-HISPASAT.



En los últimos tres años, la asistencia a las Juntas Generales de Accionistas de INMOCARAL, directa o por representación, ha sido de 86,1% en 2004, 84,9% en 2005, 78,2% en marzo de 2006 (Junta de Accionistas extraordinaria) y del 82,93% en junio de 2006 (Junta de Accionistas ordinaria). No consta que existan, vayan a existir o hayan existido en el pasado acuerdos parasociales entre los accionistas significativos. Si el 100% del capital flotante en Bolsa acudiese a la tercera ampliación de capital, Luis Manuel Portillo Muñoz controlaría el 38,4% del capital social de INMOCARAL. Si acudiese el 50% del capital flotante, esta participación de Luis Manuel Portillo Muñoz sería del 41,66%. Si no acudiese el capital flotante, Luis Manuel Portillo Muñoz tendría el 44,92%.

De esta forma, existe la posibilidad de que, tras la tercera ampliación de capital, Luis Manuel Portillo Muñoz disponga de más del 50% del capital presente y representado en la Junta General de Accionistas, teniendo así la posibilidad de ejercer una influencia decisiva sobre INMOCARAL⁶, lo que le otorgaría el control exclusivo. Adicionalmente, el resto de los accionistas de INMOCARAL sólo tiene compromisos de permanencia de 6 meses pudiendo este accionista, en su caso, adquirir sus participaciones.

La facturación del INMOCARAL en los tres últimos ejercicios económicos, conforme al artículo 3 del Real Decreto 1443/2001, según la notificante, ha sido la siguiente:

Volumen de ventas INMOCARAL (Millones de Euros)			
	2003	2004	2005*
Mundial	[<2.500]	[<2.500]	[<2.500]
Unión Europea	[<250]	[<250]	[<250]
España	[<60]	[<60]	[>60]

* El año 2005 incluye la facturación de las sociedades que conforman el grupo controlado por Luis Portillo

Fuente: Notificación

III.2. INMOBILIARIA COLONIAL, S.A.

COLONIAL es la matriz de un grupo que cotiza en bolsa y que desarrolla una amplia gama de actividades en el sector de la promoción y explotación inmobiliaria.

La actividad principal de Colonial es el alquiler de oficinas y locales comerciales, que representa el 82% de sus ingresos, y se dedica en menor medida a la adquisición, promoción,

⁶ De acuerdo con la información disponible en la página web de INMOCARAL, la Junta General de Accionistas de INMOCARAL quedará válidamente constituida en primera convocatoria cuando concurren accionistas que representen al menos el 25% del capital suscrito. En segunda convocatoria será válida la Junta cualquiera que sea el capital concurrente.

Para que exista acuerdo de las Juntas Generales Ordinarias o Extraordinarias, tanto en primera como en segunda convocatoria, es necesario que voten a favor la mitad más uno de los votos presentes y representados.

En los casos de emisión de obligaciones, aumento o reducción de capital, transformación, fusión o escisión de la sociedad y cualquier otra modificación estatutaria, se precisa la concurrencia de accionistas que representen al menos el 50% del capital, adoptándose los acuerdos por el voto a favor de la mitad más uno de los votos presentes o representados. En segunda convocatoria será necesaria únicamente la concurrencia del 25% del capital, si bien los acuerdos sobre las materias referidas deberán ser aprobados con el voto favorable de los dos tercios del capital presente o representado, si el quórum en segunda convocatoria es inferior al 50% del capital.



gestión y venta de patrimonios inmobiliarios. En concreto, dispone de [...] m² de oficinas y locales comerciales en alquiler, de [...] m² en promociones residenciales y oficinas y de [...] m² de reserva de suelo a desarrollar. COLONIAL centra su actividad en Madrid, Barcelona y París.

Su principal accionista es el grupo La Caixa (que posee el 39,37% del capital social), que con fecha de 6 de junio de 2006 ha firmado un acuerdo para aceptar la OPA de INMOCARAL.

La facturación del Grupo COLONIAL en los tres últimos ejercicios económicos, conforme al artículo 3 del Real Decreto 1443/2001, según la notificante, ha sido la siguiente:

Volumen de ventas COLONIAL (Millones de Euros)			
	2003	2004	2005
Mundial	[<2.500]	[<2.500]	[<2.500]
Unión Europea	[>250]	[>250]	[>250]
España	[>60]	[>60]	[>60]

Fuente: Notificación

IV. MERCADOS RELEVANTES

IV.1. Mercados de producto

Las actividades desarrolladas por las partes se centran en el sector inmobiliario mediante la explotación y venta de bienes inmuebles y derechos de naturaleza urbana.

Dentro de las actividades inmobiliarias cabe, en primer lugar, diferenciar entre promoción y explotación y la mera intermediación inmobiliaria.

Así, la promoción y explotación inmobiliaria comprende el conjunto de actividades y servicios desarrollados por los operadores que financian y gestionan la construcción de edificios con el fin de venderlos a terceros o bien de explotar y gestionar el bien inmueble directamente en régimen de arrendamiento o bajo cualquier otro admitido por el ordenamiento jurídico.

Por su parte, la intermediación inmobiliaria consiste en la prestación a terceros de determinados servicios relativos a la venta o alquiler de inmuebles. Estos servicios, en el caso español, pueden prestarse por promotoras integradas verticalmente o por un amplio colectivo de operadores como Agentes colegiados de la Propiedad Inmobiliaria (APIS), Gestores Intermediarios en Promociones y Edificaciones, Expertos Inmobiliarios, Consultores inmobiliarios, etc.

De acuerdo con los distintos precedentes nacionales y comunitarios⁷, dentro de la promoción y explotación inmobiliaria cabe distinguir cuatro mercados diferentes de producto en función de la demanda:

⁷ Expedientes: N-145 URBIS/DRAGADOS, N-245 ACS/DRAGADOS, N-258 BAMI/METROVACESA, N-269 SACYR/VALLEHERMOSO, N-04087 ISOLUX WAT/CORSAN-CORVIAN y N-06025 CRESA/METROVACESA del SDC, así como los casos de dimensión comunitaria: IV/M.929 DIA/VEBA IMMOBILIEN DEUTSCHBAU; IV/M.1242 PARIBAS /ECYREYUK-VE ICD; IV/M.1289 HARBERT MANAGEMENT /DB /BANKERS TRUST /SPP/ÖHMAN; COMP/M.1637 DB INVESTMENTS/SPP/ÖHMAN; COMP/M.2110 DEUTSCHE BANK/SEI/JV, etc.



- promoción y venta de inmuebles al sector residencial, es decir, para su uso como vivienda (Promoción residencial destinada a venta);
- promoción y venta de inmuebles al sector profesional y empresarial, esto es, de oficinas, centros comerciales y de ocio, aparcamientos, naves industriales, hoteles, residencias para la tercera edad, etc. (Promoción no residencial destinada a venta);
- alquiler de inmuebles al sector residencial (Gestión de patrimonio residencial);
- alquiler de inmuebles al sector no residencial (Gestión de patrimonio no residencial).

Según la notificante, tanto INMOCARAL como COLONIAL sólo están presentes en las actividades de promoción y venta de inmuebles al sector residencial, y de alquiler de inmuebles al sector no residencial. No obstante, la notificante señala que en el primer caso, la entidad resultante posee cuotas significativamente inferiores al 10% sea cual sea el mercado geográfico de referencia que se utilice.

A la luz de las consideraciones anteriores este Servicio analizará la incidencia de la operación notificada en el mercado de gestión de patrimonio no residencial.

IV.2. Mercado geográfico

Las autoridades de competencia han dejado abierta la posibilidad de definir geográficamente los mercados del sector inmobiliario a escala supra-nacional, nacional, o incluso a nivel regional o local.

No obstante, la gestión de patrimonio no residencial es una actividad que presenta ciertas diferencias de carácter local o regional, dado que las condiciones de demanda y oferta difieren significativamente de un área urbana a otra.

Sin embargo, las conclusiones del análisis no se ven afectadas sea cual sea la dimensión geográfica que se escoja, por lo que en el presente caso no es necesario cerrar la definición geográfica del mismo.

V. ANÁLISIS DE LOS MERCADOS

V.1. Características y evolución

El sector inmobiliario en España se caracteriza por estar muy atomizado, pues existen más de 100.000 empresas con actividades de promoción y arrendamiento de inmuebles, si bien parte están inactivas, registrándose en los últimos cuatro años un incremento medio anual de operadores superior al 16%. Del total de empresas inmobiliarias sólo un 0,2% cuenta con más de 50 empleados⁸.

Junto a este amplio colectivo de empresas pequeñas que actúan, por lo general, a escala regional o local, también se encuentra presente un reducido número de operadores con un significativo poder financiero. Estos operadores cuentan, en mayor o menor medida, con una presencia nacional, entre los que destacan SACYR-VALLEHERMOSO, URBIS, FERROVIAL, FADESA, REALIA o METROVACESA.

⁸ Estas empresas se situarían preferentemente en las CC.AA. de Madrid, Andalucía, Cataluña y Comunidad Valenciana.



En particular, la notificante señala que el mercado de gestión de patrimonio no residencial se caracteriza por el elevado grado de profesionalización de los agentes que operan en el mismo. Asimismo, señala que la competencia en este mercado sigue dos estrategias diferentes: diferenciación (especialización geográfica y/o de producto⁹) o diversificación.

V.2. Estructura de la oferta

En el mercado de gestión de patrimonio no residencial, INMOCARAL dispone de [...] m² de oficinas y locales comerciales en alquiler, de [...] m² están en Barcelona, [...] m² en Madrid y [...] m² en ciudades de Andalucía.

Por su parte, COLONIAL dispone de [...] m² de oficinas y locales comerciales en alquiler, de los que [...] m² están en Barcelona, [...] m² están en Madrid, y el resto en París.

A la vista de estos datos, se produce adición horizontal de cuotas en Madrid y Barcelona: en Barcelona la cuota de la entidad resultante es [0-10]%¹⁰ y en Madrid es de sólo el [0-10]%. Por otra parte, la notificante señala que en Andalucía no se supera el 10% en ningún mercado geográfico razonable.

La notificante estima que COLONIAL, dada su presencia consolidada en Barcelona, es el primer operador del mercado de gestión de patrimonio no residencial de dicha ciudad. Sus principales competidores son otras compañías inmobiliarias (como Metrovacesa, Testa, GMP o Núñez y Navarro), compañías aseguradoras (Vitalicio, Zurich, Allianz o Winterthur), inversores privados (Grupo Revilla o Reig Capital Group) o fondos de inversión inmobiliaria internacionales (MSREF, GIC o Deka).

La oferta en Barcelona se caracteriza por la elevada fragmentación, por su crecimiento gradual¹¹ y por estar muy ajustada a la oferta, dado que la tasa de desocupación fue de 5,5% a finales de 2005.

V.3. Estructura de la demanda

La demanda de oficinas constituye el principal segmento del mercado de gestión de patrimonio no residencial, y tanto INMOCARAL como COLONIAL centran su negocio en oficinas.

La demanda ha crecido en los últimos años, y se caracteriza por el fuerte peso de las Administraciones Públicas en la misma, que representan el 25% de la contratación en Barcelona. De hecho, entre los principales clientes de COLONIAL destacan [...].

V.4. Fijación de precios y distribución

En el mercado de gestión de patrimonio no residencial, los precios se suelen fijar tomando como referencia los estudios de mercado que publican trimestralmente consultores independientes especializados como CB Richard Ellis, Jones Lang LaSalle o Aguirre Newman.

⁹ Según la notificante, dentro de este mercado, el principal producto son las oficinas, pero también destacan locales comerciales, hoteles, parques logísticos, etc.

¹⁰ Esta cuota es del [0-10]% si se utiliza como referencia del tamaño total del mercado a Jones Lang LaSalle (informe de oficinas de 2005, que lo cifra en 4,92 millones de m² a finales de 2005). Si se utiliza como referencia Aguirre Newman (Nota "Barcelona bate el récord de contratación de oficinas por segundo año consecutivo", que lo cifra en 4,72 millones de m² a finales de 2005). No obstante, con fecha 7 de julio de 2006, la notificante proporcionó nuevas estimaciones, en las que se excluía la superficie de los edificios de oficinas en alquiler destinada a parking. En este caso, la cuota de INMOCARAL cae el [0-10]% en Barcelona y al [0-10]% en Madrid.

¹¹ Según Aguirre Newman, la oferta de oficinas creció en 2005 cerca de 3% y se espera que se acelere de cara a 2006 y 2007 dado que existen proyectos para sacar hasta 530.000 m² de nuevas oficinas.



Según la notificante, las rentas de alquiler no son homogéneas y dependen de factores como: (i) la ubicación del edificio, (ii) el mantenimiento y el estado de conservación del inmueble, o (iii) la distribución de plantas y el tamaño de la superficie disponible.

En Barcelona, los precios se mantuvieron estables durante 2005, y según la notificante, se sitúan entre los 10 y los 24 euros/m² mensuales.

Por otra parte, la notificante señala que las oficinas se suelen alquilar a través de intermediarios, como agencias y consultoras inmobiliarias, que se encargan de hacer llegar el producto a los potenciales clientes.

Entre los principales intermediarios de las partes destacan: CBRE, Jones Lang LaSalle, King Sturge, Knight Frank, DTZ, Auguste Thouard, Cushman & Wakefield, Forcadell, Aguirre Newman, etc.

Asimismo, la notificante señala que otras vías de distribución son la página web, anuncios en revistas especializadas y presencia en ferias especializadas como el Salón Inmobiliario Barcelona Meeting Point.

V.5. Competencia potencial - barreras a la entrada

En el sector inmobiliario el suelo es un elemento determinante de la disponibilidad de nuevas oficinas para alquilar por parte de nuevos operadores o operadores preexistentes.

Existe un problema de escasez en algunas zonas del territorio, derivado, entre otros factores, de la legislación y el planeamiento urbanístico, cuyas competencias corresponden fundamentalmente a Comunidades Autónomas y Corporaciones Locales. Tales impedimentos pueden considerarse barreras a la entrada en este mercado. No obstante, el crecimiento sostenido de la oferta de oficinas en Barcelona, y la posibilidad de comprar edificios a otros operadores supone que no existen barreras a la entrada insuperables.

Asimismo, existen múltiples operadores en este mercado y no hay empresas con una posición de preeminencia, lo que indica que la penetración en el mercado es relativamente fácil. En efecto, en los últimos años el número de operadores en el sector inmobiliario se ha ampliado considerablemente, registrando un crecimiento medio anual superior al 16%.

VI. VALORACIÓN DE LA OPERACIÓN

La operación notificada consiste en la adquisición por parte de GRUPO INMOCARAL, S.A. (en adelante INMOCARAL) del control exclusivo de INMOBILIARIA COLONIAL, S.A. (en adelante COLONIAL), mediante la formulación de una oferta pública de adquisición de acciones (OPA) sobre el 100% de su capital social.

La operación se notifica “ad cautelam” para el supuesto en que, tras las ampliaciones de capital previstas, INMOCARAL pudiese continuar bajo el control exclusivo de D. Luis Manuel Portillo Muñoz.

El sector inmobiliario, en el que operan ambas partes, se caracteriza por presentar una oferta muy fragmentada.

En particular, las partes operan con presencia simultánea y significativa únicamente en el mercado de gestión de patrimonio no residencial, especialmente en Madrid y Barcelona, si bien con cuotas reducidas. En efecto, la adquirida, COLONIAL, es el primer operador en el



mercado de gestión de patrimonio no residencial en Barcelona con una cuota cercana al 10%. Sin embargo, la presencia de la adquirente en este mercado inferior al 1%.

El mercado barcelonés de gestión de patrimonio no residencial está en crecimiento, presenta una oferta relativamente atomizada, una demanda caracterizada por la preeminencia de las Administraciones Públicas (representan el 25% de la demanda), y unos precios relativamente estables.

A la luz de las consideraciones anteriores y, en particular, a la vista de las reducidas cuotas de las partes y de la estructura del sector, no cabe prever que como consecuencia de la operación notificada desaparezca una presión competitiva significativa para el funcionamiento de los mercados o que aumenten las posibilidades de coordinación entre los operadores restantes.

En consecuencia, no es previsible que la operación notificada resulte en una obstaculización de la competencia efectiva en los mercados considerados.

VII. PROPUESTA

En atención a todo lo anterior, se propone **no remitir** el expediente de referencia al Tribunal de Defensa de la Competencia para su informe en aplicación del apartado 1 del artículo 15 bis de la Ley 16/1989, de 17 de julio, de Defensa de la Competencia, por lo que la operación de concentración notificada quedaría tácitamente autorizada conforme al apartado 2 del mencionado artículo.