

INFORME Y PROPUESTA DE RESOLUCIÓN

EXPEDIENTE C/0784/16 MERLIN/METROVACESA

I. ANTECEDENTES

- (1) Con fecha 26 de julio de 2016 ha tenido entrada en la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC) notificación relativa a la toma de control exclusivo por parte de MERLIN PROPERTIES, SOCIMI¹, S.A. (en adelante MERLIN) del negocio comercial y residencial (en adelante NEGOCIO ADQUIRIDO) de Metrovacesa, S.A. (en adelante METROVACESA).
- (2) Dicha notificación ha sido realizada por MERLIN según lo establecido en el artículo 9 de la Ley 15/2007, de 3 de julio, de Defensa de la Competencia, por superar el umbral establecido en la letra b) del artículo 8.1 de la mencionada norma. A esta operación le es de aplicación lo previsto en el Real Decreto 261/2008, de 22 de febrero, por el que se aprueba el Reglamento de Defensa de la Competencia (RDC).
- (3) La fecha límite para acordar iniciar la segunda fase del procedimiento es el 26 de agosto de 2016, inclusive. Transcurrida dicha fecha, la operación notificada se considerará tácitamente autorizada.

II. NATURALEZA DE LA OPERACIÓN

- (4) La operación notificada consiste en la toma del control exclusivo por parte de MERLIN del NEGOCIO ADQUIRIDO de METROVACESA. En concreto, MERLIN adquiere su negocio comercial y, de manera indirecta, su negocio residencial a través del control de facto de Testa Residencial, S.L.U. (TESTA RESIDENCIAL).
- (5) A tal efecto, con fecha de 21 de junio de 2016, MERLIN, METROVACESA, Testa Inmuebles en Renta, SOCIMI, S.A. (en adelante TESTA), TESTA RESIDENCIAL, y los accionistas de METROVACESA: Banco Santander, S.A., Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (BBVA) y Banco Popular Español, S.A., suscribieron el Acuerdo de Integración de Metrovacesa y Merlín (en adelante Acuerdo de Integración).
- (6) El Acuerdo de Integración tiene como objeto regular la integración del negocio patrimonial en alquiler de METROVACESA, por sucesión universal, en las siguientes tres sociedades:
 - i) MERLIN que integrará el negocio comercial de METROVACESA;

¹ Las SOCIMI (Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión Inmobiliaria) son sociedades anónimas cotizadas cuya actividad principal es la adquisición, promoción y rehabilitación de activos de naturaleza urbana para su arrendamiento, bien directamente o bien a través de participaciones en el capital de otras SOCIMI.

- ii) TESTA RESIDENCIAL que integrará el negocio residencial de METROVACESA; y
 - iii) Una sociedad anónima de nueva creación, denominada Metrovacesa Promoción y Arrendamiento, S.A. (en adelante MPyA), que integrará el negocio de suelo de dicha sociedad para su explotación y arrendamiento, y cuyo capital se asignará a los accionistas de METROVACESA² en el mismo porcentaje en el que cada uno de ellos participa ya en dicha sociedad.
- (7) Para ello, en la misma fecha del Acuerdo de Integración, los Consejos de Administración de METROVACESA y MERLIN, así como el Administrador Único de TESTA RESIDENCIAL, aprobaron y suscribieron el Proyecto Común de Escisión de Metrovacesa (en adelante Proyecto de Escisión) para llevar a cabo la división total del patrimonio de METROVACESA en los tres negocios anteriormente descritos y su posterior integración en MERLIN, TESTA RESIDENCIAL y MPyA, con la consiguiente extinción de METROVACESA.
- (8) Tanto el Acuerdo de Integración como el Proyecto de Escisión contienen, como contraprestación para los accionistas actuales de METROVACESA, un aumento del capital social de MERLIN y de TESTA RESIDENCIAL mediante la emisión de nuevas acciones representativas del 31,237% y del 65,759% de su capital social, respectivamente. No obstante, estas participaciones no otorgarán a los accionistas de METROVACESA ninguna capacidad para ejercer una influencia decisiva sobre ambas empresas, ni de manera exclusiva ni conjuntamente³.
- (9) Un aspecto a tener en cuenta a la hora de analizar la operación es la relación de control entre MERLIN, TESTA y TESTA RESIDENCIAL.
- (10) Con anterioridad a la operación de concentración, TESTA es una sociedad inmobiliaria participada al 99,93% por MERLIN cuya actividad principal es la realización de inversiones inmobiliarias destinadas al arrendamiento. TESTA RESIDENCIAL, por su parte, está participada al 100% por TESTA, por tanto controlada indirectamente por MERLIN, y se dedica al negocio de explotación de inmuebles residenciales en renta.
- (11) Por lo que se refiere a la relación entre estas tres entidades tras la operación de concentración, tal y como recoge el Acuerdo de Integración, el mismo día de su firma, los Consejos de Administración de MERLIN y TESTA suscribieron el Proyecto de Fusión por Absorción⁴ por el que TESTA será

² Los accionistas actuales de METROVACESA son Banco Santander, BBVA, Banco Popular y otros accionistas minoritarios.

³ Según la notificante, conforme a las cláusulas 1.2 (a) y (b) del Acuerdo de Integración y su Anexo 1.3: a) del 31,237% del capital social de MERLIN de nueva emisión: i) Banco Santander pasará a tener el 21,949%; ii) BBVA tendrá el 6,410%; iii) Banco Popular, el 2,855% y iv) el resto de accionistas, el 0,023%; b) del 65,759% del capital social de Testa Residencial de nueva emisión: i) Banco Santander pasará a tener el 46,206%; ii) BBVA tendrá el 13,494%; iii) Banco Popular tendrá el 6,010%; y iv) el resto de accionistas tendrán el 0,048%.

⁴ Cláusula 1.9 del Acuerdo de Integración y Anexo 2 del mismo.

absorbida por MERLIN, sin producirse cambios en la estructura de control al tratarse de una mera reestructuración interna.

- (12) Por otra parte, el mismo Acuerdo de Integración establece que TESTA RESIDENCIAL se constituirá como Sociedad Anónima⁵, modificando la estructura de su capital social, en los términos antes señalados y con la entrada en el mismo de los actuales accionistas de METROVACESA. De esta forma MERLIN, que en la actualidad controla TESTA RESIDENCIAL de manera indirecta, pasará a tener una participación minoritaria en la misma⁶, quedando TESTA RESIDENCIAL en manos de sus accionistas⁷.
- (13) A la vista de lo anterior, la notificante considera que la operación notificada dará como resultado dos operaciones de concentración:
- Concentración 1: toma del control exclusivo del negocio comercial de METROVACESA por parte de MERLIN; y
 - Concentración 2: adquisición del control exclusivo del negocio residencial de METROVACESA por parte de TESTA RESIDENCIAL. En este caso, la concentración no estaría sujeta a obligación de notificación al no alcanzar el umbral de facturación ni de cuota de mercado, según la notificante.
- (14) Por su parte, el negocio de suelo de METROVACESA para su explotación y arrendamiento será gestionado por MPyA, bajo control exclusivo del Banco Santander y, por tanto, sin cambios en la estructura de control respecto a la anterior de METROVACESA.
- (15) Esta Dirección de Competencia, no obstante, considera que la operación notificada constituye una única operación de concentración, en la que una misma empresa (MERLIN) adquirirá el control exclusivo tanto del negocio comercial como del negocio residencial de METROVACESA, al mantener MERLIN sobre TESTA RESIDENCIAL un control *de facto*.
- (16) Efectivamente, de acuerdo con la información aportada por la notificante, una vez completado el proceso de integración y escisión de METROVACESA, las necesidades de planificación y gestión de TESTA RESIDENCIAL aumentarán al integrarse el negocio residencial de METROVACESA y de MERLIN, a través de TESTA RESIDENCIAL⁸. Dado que ésta última ha contado hasta ahora con los medios de TESTA para el desarrollo de su actividad, MERLIN y TESTA RESIDENCIAL suscribirán un contrato de arrendamiento de servicios de asesoría, planificación y gestión

⁵ Cláusula 1.4 del Acuerdo de Integración.

⁶ Según la notificante, la estructura del capital social de TESTA RESIDENCIAL quedará repartida de la siguiente manera: i) Banco Santander con el 46,206%; ii) MERLIN con el 34,241%; iii) BBVA con el 13,494% y iv) Banco Popular con el 6,010%.

⁷ Según la notificante, no está prevista la suscripción de ningún pacto de accionistas en el seno de TESTA RESIDENCIAL, ni se dan las circunstancias para considerar la existencia de un control conjunto *de facto* entre dos o más de los futuros accionistas de TESTA RESIDENCIAL, aplicando la sociedad el régimen legal general de adopción de acuerdos por mayoría simple en el Consejo.

⁸ Según la notificante, todo el negocio residencial de MERLIN está bajo la sociedad TESTA RESIDENCIAL, de manera que MERLIN no tiene activos residenciales fuera de ella.

estratégica⁹ (en adelante Contrato de Asesoramiento y Planificación) que supla esa falta de medios propios y experiencia de TESTA RESIDENCIAL.

- (17) Este Contrato de Asesoramiento y Planificación confiere a MERLIN la categoría de asesor único y en exclusiva de TESTA RESIDENCIAL durante un periodo de [>5 años]. Según el notificante, dada la falta de conocimiento sobre la explotación del negocio residencial por parte de TESTA RESIDENCIAL y [CONFIDENCIAL]¹⁰, las labores de asesoramiento, asistencia, gestión y planificación de MERLIN conllevarán de facto a la aplicación de sus recomendaciones y/o propuestas por parte TESTA RESIDENCIAL¹¹. De esta forma, MERLIN podrá ejercer una influencia decisiva sobre TESTA RESIDENCIAL y, por ende, sobre el negocio residencial de METROVACESA, por lo que, de facto, controlará, a través de TESTA RESIDENCIAL, dicho negocio.
- (18) La cláusula 2.1 del Acuerdo de Integración supedita la eficacia del propio contrato a la obtención de la autorización previa de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia.
- (19) En consecuencia, la operación es una concentración económica conforme a lo dispuesto en el artículo 7.1.b) de la LDC.

III. APLICABILIDAD DE LA LEY 15/2007 DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA

- (20) De acuerdo con la notificante, la operación no entra en el ámbito de aplicación del Reglamento (CE) nº 139/2004 del Consejo, de 20 de enero, sobre el control de las concentraciones entre empresas, puesto que el volumen de negocios de las partes no supera los umbrales del artículo 1 del mismo.
- (21) La operación notificada cumple, sin embargo, los requisitos previstos por la Ley 15/2007 para su notificación, al superarse el umbral establecido en el artículo 8.1.b) de la misma.

IV. EMPRESAS PARTÍCIPES

IV.1. MERLIN PROPERTIES, SOCIMI S.A. (“ADQUIRIENTE”)

- (22) MERLIN es una compañía inmobiliaria que tiene como principal actividad la adquisición, gestión activa, operación y rotación selectiva de activos inmobiliarios comerciales en la Península Ibérica, principalmente en España. En concreto, la compañía se centra en el mercado de oficinas, centros y locales comerciales, logísticos y hoteles urbanos alquilados.

⁹ Cláusula 6.10 del Acuerdo de Integración y Anexo 13 del Proyecto Escisión: Contrato de Asesoramiento y Planificación de MERLIN a TESTA RESIDENCIAL.

¹⁰ Se insertan entre corchetes aquellas partes del informe cuyo contenido exacto ha sido declarado confidencial.

¹¹ Según la cláusula 1 del Contrato de Asesoramiento y Planificación, los servicios que prestará MERLIN consistirán, entre otros, en: (i) [CONFIDENCIAL].

- (23) MERLIN es cabecera del Grupo Merlín y cotiza en las bolsas de valores españolas (IBEX-35). No está controlada por ninguna persona física ni jurídica.
- (24) Según la notificante, el volumen de negocios de MERLIN en 2015, conforme al artículo 5 del Real Decreto 261/2008, de 22 de febrero, por el que se aprueba el RDC, fue:

VOLUMEN DE NEGOCIOS DE MERLIN EN 2015 (millones de euros)		
MUNDIAL	UE	ESPAÑA
<2.500 ¹²	>250	>60

Fuente: Notificación

IV.2. NEGOCIO ADQUIRIDO DE METROVACESA, S.A. (“ADQUIRIDA”)

- (25) METROVACESA es una sociedad con sede en Madrid activa principalmente en España en el sector inmobiliario. Su actividad principal se centra en la explotación en arrendamiento de toda clase de bienes inmuebles, con una cartera de activos inmobiliarios concentrada fundamentalmente en Madrid y Barcelona.
- (26) Dentro del accionariado de METROVACESA se encuentran Banco Santander (70,27%), BBVA (20,52%), Banco Popular (9,14%) y otros accionistas minoritarios (0,07%). METROVACESA está controlada en exclusiva por Banco Santander¹³.
- (27) Según la notificante, conforme al artículo 5 del RDC, el volumen de negocios del NEGOCIO ADQUIRIDO de METROVACESA¹⁴ en 2015 fue:

VOLUMEN DE NEGOCIOS DE LOS NEGOCIO ADQUIRIDO DE METROVACESA EN
2015 (millones de euros)

¹² Según la notificante, en aplicación del párrafo 173 de la Comunicación Consolidada de la Comisión, al importe neto de la cifra de negocio de MERLIN se ha añadido el importe anual total de TESTA en el año 2015 (no solo aquella desde el momento de la adquisición de TESTA a 30 de junio de 2015 hasta el 31 de diciembre de 2015).

¹³ Expediente C/0624/14 SANTANDER/METROVACESA.

¹⁴ Según la notificante, incluye rentas brutas e ingresos por servicios a cierre de 2015 para los activos correspondientes al *legacy portfolio*. Respecto a los activos aportados por los bancos accionistas, se ha utilizado una estimación de rentas anualizadas a partir del *rent roll* de los activos recibidos debido a la imposibilidad de obtener datos reales.

	Negocio Comercial¹⁵	Negocio Residencial¹⁶	Negocio Adquirido
Mundial	<2.500	<2.500	<2.500
UE	<250	<250	<250
España	>60	<60	>60

Fuente: Notificación

V. MERCADOS RELEVANTES

V.1 Mercados de producto

- (28) La operación afecta al sector inmobiliario, en particular, al ámbito de la tenencia y gestión (alquiler) por cuenta propia de activos inmobiliarios de uso no residencial y a los de uso residencial, donde MERLIN y el NEGOCIO ADQUIRIDO de METROVACESA solapan sus actividades.
- (29) El sector inmobiliario ha sido analizado en diversas ocasiones por las autoridades de competencia españolas¹⁷, realizando una primera distinción entre las actividades de promoción y explotación inmobiliaria, y las de mera intermediación inmobiliaria.
- (30) La promoción y explotación inmobiliaria comprendería 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 de gestionar directamente dicho bien inmueble, en régimen de arrendamiento o bajo cualquier otro admitido por el ordenamiento jurídico.
- (31) Por su parte, la intermediación inmobiliaria consiste en la prestación a terceros de determinados servicios relativos a la venta o alquiler de inmuebles.
- (32) Dentro de las actividades de promoción y explotación inmobiliaria, relevantes a efectos de esta operación de concentración propuesta, los precedentes nacionales¹⁸ y comunitarios¹⁹ diferencian cuatro mercados de producto, en función del tipo de actividad y del destinatario de la demanda:

¹⁵ De acuerdo con la notificante, incluye rentas brutas e ingresos por servicios a cierre de 2015 para los activos correspondientes al *legacy portfolio*. Respecto a los activos aportados por los bancos accionistas, se ha utilizado una estimación de rentas anualizadas a partir del *rent roll* de los activos recibidos debido a la imposibilidad de obtener datos reales.

¹⁶ Respecto a los activos aportados por los bancos accionistas, se ha utilizado una estimación de rentas anualizadas a partir del *rent roll* de los activos recibidos debido a la imposibilidad de obtener datos reales, según la notificante.

¹⁷ Expedientes: C/0770/16 CARREFOUR/HISPANIA (Activos), C/0555/14 CARREFOUR/ACTIVOS KLEPIERRE; N/06061 INMOCARAL/ INMOBILIARIA COLONIAL; N/06074 GRUPO SAN JOSÉ/ PARQUESOL.

¹⁸ Expedientes: N-06108 ASTROC MEDITERRÁNEO/RAYET; N-06104 FEMARAL/FADESA; N/06061 INMOCARAL/ INMOBILIARIA COLONIAL; N/06074 GRUPO SAN JOSÉ/ PARQUESOL; N/06073 REYAL/URBIS; N/06104 FEMARAL/FADESA; N/07004 PROMOCIONES HABITAT/FERROVIAL INMOBILIARIA y N/07037 INMOCARAL/RIOFISA.

¹⁹ COMP/M.2863 MORGAN STANLEY/OLIVETTI/TELECOM ITALIA/TIGLIO.

- a) Promoción y venta de inmuebles para uso residencial, es decir, para su uso como vivienda (promoción residencial destinada a venta).
 - b) Promoción y venta de inmuebles para uso no residencial (promoción no residencial destinada a venta), es decir, de oficinas, centros comerciales y de ocio, aparcamientos, naves industriales, hoteles, residencias para la tercera edad.
 - c) Tenencia y gestión (alquiler) de inmuebles para uso residencial (gestión de patrimonio residencial).
 - d) Tenencia y gestión (alquiler) de inmuebles para uso no residencial (gestión de patrimonio no residencial).
- (33) Por su parte, los precedentes de la Comisión Europea²⁰, si bien no han cerrado la definición de mercado, han distinguido dentro de los servicios inmobiliarios, según la naturaleza de los bienes o servicios de que se trate, entre: a) administración de activos inmobiliarios (gestión de inmuebles por cuenta de terceros); b) valoración inmobiliaria; c) promoción inmobiliaria; d) intermediación inmobiliaria; e) asesoramiento inmobiliario; f) gestión de activos inmobiliarios (gestión de inmuebles por cuenta propia), diferenciando dentro de esta categoría entre los segmentos residencial, por un lado, y profesional, por otro.
- (34) A su vez, dentro del segmento profesional, los precedentes comunitarios²¹ han diferenciado tres sub-segmentos en función del uso de los inmuebles: de oficinas, comercial e industrial, aunque sin alcanzar una conclusión definitiva.
- (35) Por otro lado, otras autoridades de competencia, como la francesa²², han contemplado la posibilidad de distinguir dentro del mercado del alquiler de activos inmobiliarios para uso comercial entre los locales comerciales situados en centros comerciales y los situados fuera de dichos espacios, incluyendo locales comerciales a pie de calle, grandes almacenes o locales comerciales aislados²³. La notificante considera que esta última segmentación del mercado del alquiler de inmuebles no residenciales para uso de superficie comercial no es del todo acertada puesto que la superficie bruta alquilable (SBA) de los establecimientos situados a pie de calle compite, de forma general, con la SBA de los locales situados en centros comerciales.
- (36) Las autoridades de competencia también han analizado, sin cerrar el mercado, la posibilidad de distinguir, dentro de la actividad de tenencia y

²⁰ M. 3370 BNP PARIBAS/ATIS REAL INTERNATIONAL; M. 6889 SOGECAP/CARDIF/ENSEMBLE IMMOBILIER CLICHY- LA- GARENNE; M. 7050 ALLIANZ SE/NRF/KAMPPI SHOPPING CENTRE.

²¹ Entre otros, M. 2863 MORGAN STANLEY/OLIVETTI/TELECOM ITALIA/TIGLIO.

²² Decisión de la Autoridad Francesa de la Competencia nº 10-DCC-112, de 17 de septiembre de 2010.

²³ Locales comerciales no situados a pie de calle pero que no entran dentro del concepto tradicional de centro comercial al incluir un único establecimiento comercial.

gestión (alquiler) de inmuebles para uso comercial, la actividad de alquiler de explotaciones hoteleras²⁴.

- (37) Adicionalmente, en cuanto a la definición de los mercados, las autoridades nacionales han considerado en los precedentes citados que existe una actividad de gestión del suelo que puede ser definida o bien como una fase más en la actividad de promoción inmobiliaria, ya que el suelo se incorpora como activo en la construcción de inmuebles, o bien como una actividad en sí misma en el caso de que el suelo se revenda a terceros.
- (38) De acuerdo con la notificante, MERLIN no está presente en el mercado de prestación de servicios de gestión de aparcamientos de rotación²⁵ en España, en el que actualmente el negocio comercial de Metrovacesa actúa de forma residual. Dado que las autoridades nacionales de la competencia²⁶ lo han definido como un mercado local e incluso, en algunas ocasiones, más reducido, la notificante considera que la operación propuesta no da lugar a un mercado relevante de explotación de aparcamientos de rotación.
- (39) Asimismo, las partes de la operación tampoco estarían presentes en el mercado de prestación de servicios inmobiliarios a terceros (mera intermediación inmobiliaria) [CONFIDENCIAL] recogida en los precedentes nacionales anteriores²⁷.
- (40) A la vista de lo anterior, esta Dirección de Competencia centrará su análisis en los siguientes mercados:
- i. Mercado de tenencia y gestión por cuenta propia (alquiler) de inmuebles para uso no residencial, en concreto en los siguientes segmentos y sub-segmentos:
 - a. tenencia y gestión por cuenta propia (alquiler) de inmuebles para uso destinado a oficinas;
 - b. tenencia y gestión por cuenta propia (alquiler) de inmuebles para uso industrial;
 - c. tenencia y gestión por cuenta propia (alquiler) de inmuebles para uso comercial, en los sub-segmentos de a) tenencia y gestión por cuenta propia (alquiler) de activos inmobiliarios de uso comercial, b) tenencia y gestión por cuenta propia (alquiler) de superficie comercial en centros comerciales, y c) tenencia y gestión por cuenta propia (alquiler) de inmuebles para uso destinado a hoteles;

²⁴ Expediente N-06073 REYAL/URBIS.

²⁵ Los aparcamientos de rotación consisten en estacionamientos destinados a satisfacer la demanda del usuario de corta y media duración. Incluyen a los aparcamientos privados de pago, los aparcamientos operados por medio de concesión administrativa, los aparcamientos ubicados en las grandes superficies y los aparcamientos de pago operados por medio de concesión otorgada por otro organismo o colectividad local.

²⁶ Expediente C/0201/09 INTERPARKING/METROPARK.

²⁷ Expediente N- 258 BAMI/METROVACESA; N-04087, ISOLUX WAT/CORSÁN-CORVIAM; N-06061, INMOCARAL/INMOBILIARIA COLONIAL; N-06104, FEMARAL/FADESA; N-06074, GRUPO SAN JOSE/PARQUESOL; N- 06025 CRESA/METROVACESA; y N-07024, FCC/REALIA.

- ii. Mercado de tenencia y gestión por cuenta propia (alquiler) de inmuebles para uso residencial.

V.2 Mercados geográficos

- (41) Los precedentes nacionales y comunitarios han dejado abierta la definición del ámbito geográfico de los mercados inmobiliarios, reconociendo la existencia de ciertas diferencias de carácter local o regional, dado que las condiciones de demanda y oferta difieren significativamente de un área a otra²⁸.
- (42) La notificante considera que, dadas las características de la operación, no resulta necesario establecer una definición precisa del mercado geográfico ya que, sea cual sea, la operación no plantea problemas de competencia, dada la ausencia de solapamientos significativos entre las partes.
- (43) Esta Dirección de Competencia centrará su análisis en los ámbitos municipales en los que se ubican el NEGOCIO ADQUIRIDO y en sus respectivas áreas de influencia, según propuesta del notificante.

VI. ANÁLISIS DEL MERCADO

VI.1. Estructura de la oferta

- (44) La información aportada por la notificante se basa en datos procedentes de CBRE Spain (CBRE)²⁹, datos de Belbex, el Anuario Económico de La Caixa del último año publicado (2013)³⁰ y de los Censos de Población y Vivienda del Instituto Nacional de Estadística (INE).
- (45) La notificante aporta datos de cuotas de mercado en volumen (número de metros cuadrados alquilados o SBA), así como de cuotas de mercado en términos de valor a partir de estimaciones de datos totales de facturación, cuando le ha sido posible estimar la dimensión global de los mercados relevantes en términos de facturación.
- (46) No obstante, esta Dirección de Competencia únicamente tendrá en cuenta los datos en volumen debido a que las cuotas en valor no resultan relevantes en cada uno de los escenarios contemplados (son muy inferiores al 15%), además de no diferir significativamente de las de volumen.

a) Segmento de tenencia y gestión por cuenta propia (alquiler) de inmuebles para uso destinado a oficinas

- (47) De acuerdo con el notificante, en términos de volumen (SBA), la cuota resultante de la operación a nivel nacional ascendería al [0-10%] en el

²⁸ En este sentido la CNMC en el expediente C-0555/14 *CARREFOUR/ACTIVOS KLEPIERRE*, sin llegar a establecer una conclusión definitiva respecto al ámbito geográfico del mercado, analizó la incidencia de la operación a nivel local, considerando tanto el municipio como las áreas o zonas de influencia de las galerías comerciales implicadas, de forma similar a las utilizadas en el ámbito de la distribución minorista de bienes de consumo diario. A tal efecto, la CNMC delimitó áreas de influencia o isócronas de un máximo de 30 minutos de desplazamiento en coche.²⁹
http://www.cbre.es/es_es/about_cbre

²⁹ http://www.cbre.es/es_es/about_cbre

³⁰ <http://www.caixabankresearch.com/anuario>

segmento de tenencia y gestión por cuenta propia (alquiler) de inmuebles para uso destinado a oficinas.

- (48) A nivel autonómico, las partes solaparían su actividad en la Comunidad de Madrid ([0-10%] de cuota con una adición de [0-10%] puntos porcentuales), Cataluña ([0-10%] de cuota conjunta con una adición de apenas [0-10%] punto porcentual) y Andalucía ([0-10%] de cuota conjunta con una adición inferior a [0-10%] punto porcentual).
- (49) El cuadro siguiente muestra, las cuotas de MERLIN y el NEGOCIO ADQUIRIDO de METROVACESA en volumen en el segmento de tenencia y gestión por cuenta propia (alquiler) de inmuebles para uso destinado a oficinas a nivel municipal:

SEGMENTO DE TENENCIA Y GESTIÓN (ALQUILER) DE INMUEBLES PARA USO DESTINADO A OFICINAS						
Municipio	MERLÍN		NEGOCIO ADQUIRIDO		CONJUNTA	
	SBA	CUOTA	SBA	CUOTA	SBA	CUOTA
Municipio de Madrid ³¹	[...]	[0-10%]	[...]	[0-10%]	[...]	[0-10%]
Municipio de Alcobendas	[...]	[0-10%]	[...]	[0-10%]	[...]	[10-20%]
Municipio de Pozuelo de Alarcón	[...]	[0-10%]	[...]	[10-20%]	[...]	[10-20%]
Zona de Pozuelo de Alarcón	[...]	[0-10%]	[...]	[10-20%]	[...]	[10-20%]
Municipio de Barcelona	[...]	[0-10%]	[...]	[0-10%]	[...]	[0-10%]

Fuente: Notificación

- (47) La cuota conjunta en el segmento de tenencia y gestión por cuenta propia (alquiler) de inmuebles para uso destinado a oficinas superaría únicamente el 15% en el municipio de Pozuelo de Alarcón, alcanzando el [10-20%] con una adición de [10-20%] puntos porcentuales.
- (50) La notificante considera que el mercado de oficinas de Pozuelo de Alarcón debería incluir los municipios de Aravaca, El Plantío y Majadahonda puesto que la distancia que les separa es mínima, al ser localidades colindantes, y que, desde el punto de vista de la demanda, existe sustitución plena. En esta área de influencia la cuota conjunta sería del [10-20%] con una adición de [10-20%] puntos porcentuales.

b) Segmento de tenencia y gestión por cuenta propia (alquiler) de inmuebles para uso industrial

- (51) En relación al segmento de tenencia y gestión por cuenta propia (alquiler) de inmuebles para uso industrial, la cuota conjunta a nivel nacional sería del [0-10%] en volumen.

³¹ [CONFIDENCIAL].

- (52) A nivel regional, las cuotas conjuntas en Cataluña y Madrid serían, respectivamente, del [0-10%] y [0-10%], y en ambos casos con una adición de cuota inferior a [0-10%] punto porcentual.
- (53) A nivel local, únicamente en el municipio de Getafe se produce solapamiento de las actividades de las partes en este segmento, alcanzando una cuota conjunta del [10-20%] en volumen (adición de [0-10%] puntos porcentuales), como muestra el siguiente cuadro:

SEGMENTO DE TENENCIA Y GESTIÓN (ALQUILER) DE INMUEBLES PARA USO INDUSTRIAL						
Municipio	MERLÍN		NEGOCIO ADQUIRIDO		CONJUNTA	
	SBA	CUOTA	SBA	CUOTA	SBA	CUOTA
Municipio de Getafe	[...]	[0-10%]	[...]	[0-10%]	50.240	[10-20%]

Fuente: Notificación

c) Sub-segmento de tenencia y gestión por cuenta propia (alquiler) de activos inmobiliarios para uso comercial a pie de calle

- (54) A nivel nacional, la cuota de MERLÍN tras la operación en el sub-segmento de tenencia y gestión por cuenta propia (alquiler) de activos inmobiliarios para uso comercial a pie de calle resultaría inferior al [0-10%] en volumen.
- (55) A nivel autonómico, tanto en la Comunidad de Madrid como en Cataluña la cuota conjunta tampoco no llegaría al [0-10%].
- (56) A nivel municipal, la cuota conjunta estimada en volumen sería inferior al [0-10%] en las localidades de Madrid, Getafe, Las Rozas y Vilanova i la Geltrú, con incrementos en todos ellos inferiores a los [0-10%] puntos porcentuales, como se observa en el siguiente cuadro:

SUB-SEGMENTO DE TENENCIA Y GESTIÓN (ALQUILER) DE ACTIVOS INMOBILIARIOS DE USO COMERCIAL A PIE DE CALLE						
Municipio	MERLÍN		NEGOCIO ADQUIRIDO		CONJUNTA	
	SBA	CUOTA	SBA	CUOTA	SBA	CUOTA
Municipio de Madrid	[...]	[0-10%]	[...]	[0-10%]	[...]	[0-10%]
Municipio de Getafe	[...]	[0-10%]	[...]	[0-10%]	[...]	[0-10%]
Municipio de Las Rozas	[...]	[0-10%]	[...]	[0-10%]	[...]	[0-10%]
Municipio de Vilanova i la Geltrú	[...]	[0-10%]	[...]	[0-10%]	[...]	[0-10%]

Fuente: Notificación

d) Sub-segmento de tenencia y gestión por cuenta propia (alquiler) de superficie comercial en centros comerciales

- (57) Tras la operación, MERLÍN alcanzaría una cuota del [0-10%] en volumen en el sub-segmento de tenencia y gestión por cuenta propia (alquiler) de superficie comercial en centros comerciales a nivel nacional.

- (58) A nivel regional, la cuota combinada alcanzaría el [0-10%] en volumen, con un incremento de [0-10%] puntos porcentuales en la Comunidad de Madrid.
- (59) De acuerdo con el notificante, en el sub-segmento de tenencia y gestión por cuenta propia (alquiler) de superficie comercial en centros comerciales la operación no da lugar a ningún solapamiento a nivel local.
- (60) No obstante lo anterior, en el supuesto de que se considerasen mercados locales distintos del municipio, la notificante ha estimado la cuota resultante para el área de influencia de Madrid³². En dicha área, la cuota conjunta sería del [0-10%] en volumen con una adición de [0-10%] puntos porcentuales:

SUB-SEGMENTO DE TENENCIA Y GESTIÓN (ALQUILER) DE SUPERFICIE COMERCIAL PARA CENTROS COMERCIALES						
Municipio	MERLÍN		NEGOCIO ADQUIRIDO		CONJUNTA	
	SBA	CUOTA	SBA	CUOTA	SBA	CUOTA
Área de influencia de Madrid	[...]	[0-10%]	[...] ³³	[0-10%]	[...]	[0-10%]

Fuente: Notificación

e) Sub-segmento de tenencia y gestión por cuenta propia (alquiler) de inmuebles para uso destinado a hoteles

- (61) En el sub-segmento tenencia y gestión por cuenta propia (alquiler) de inmuebles para uso destinado a hoteles a nivel nacional la cuota combinada de las partes, estimada en volumen, sería inferior al [0-10%] a nivel nacional.
- (62) A nivel autonómico, en términos de volumen, MERLÍN alcanzaría tras la operación una cuota del [0-10%] en la Comunidad de Madrid, del 1% en Cataluña, del [0-10%] en la Comunidad Valenciana y del [0-10%] en Andalucía.
- (63) El cuadro siguiente muestra que la cuota resultante en el segmento de tenencia y gestión por cuenta propia (alquiler) de inmuebles para uso destinado a hoteles sería inferior al [0-10%] en volumen en los municipios afectados por la operación de concentración:

SUB-SEGMENTO DE TENENCIA Y GESTIÓN (ALQUILER) DE INMUEBLES PARA USO DESTINADO A HOTELES						
Municipio	MERLÍN		NEGOCIO ADQUIRIDO		CONJUNTA	
	SBA	CUOTA	SBA	CUOTA	SBA	CUOTA

³² Según el notificante, el área de influencia de Madrid estaría formada por los municipios colindantes con el área metropolitana de Madrid, siendo necesario un tiempo aproximado de entre 8 y 20 minutos para el desplazamiento desde el centro de Madrid hasta los municipios referidos. En concreto, incluiría los municipios de Tres Cantos, Colmenar Viejo, Hoyo de Manzanares, TorreloDONEs, Las Rozas de Madrid, Majadahonda, Pozuelo de Alarcón, Alcorcón, Leganés, Getafe, Rivas-Vaciamadrid, Coslada, San Fernando de Henares, Paracuellos del Jarama, Alcobendas y San Sebastián de los Reyes.

³³ De acuerdo con la notificante, esta cifra incluye además el proyecto de centro comercial que METROVACESA tiene en Alcorcón con una SBA de [confidencial] m².

Municipio de Madrid	[...]	[0-10%]	[...]³⁴	[0-10%]	[...]	[0-10%]
Municipio de Barcelona	[...]	[0-10%]	[...]	[0-10%]	[...]	[0-10%]
Municipio de Valencia	[...]	[0-10%]	[...]	[0-10%]	[...]	[0-10%]

Fuente: Notificación

Mercado de tenencia y gestión por cuenta propia (alquiler) de inmuebles para uso residencial

- (64) En el mercado de tenencia y gestión (alquiler) de inmuebles de uso residencial, la cuota conjunta resultante de la operación no alcanzaría el [0-10%] a nivel nacional ni tampoco en las CCAA de Madrid, País Vasco y Castilla La Mancha, en términos de volumen.
- (65) A nivel municipal, el cuadro siguiente muestra la cuota en volumen de MERLIN tras la operación en el mercado de tenencia y gestión por cuenta propia (alquiler) de inmuebles para uso residencial, donde se observa que la cuota conjunta no supera el [0-10%] en ninguno de los tres municipios afectados:

MERCADO DE TENENCIA Y GESTIÓN (ALQUILER) DE INMUEBLES DE USO RESIDENCIAL						
Municipio	MERLÍN		NEGOCIO ADQUIRIDO		CONJUNTA	
	SBA	CUOTA	SBA	CUOTA	SBA	CUOTA
Municipio de Madrid	[...]	[0-10%]	[...]	[0-10%]	[...]	[0-10%]
Municipio de Leganés	[...]	[0-10%]	[...]	[0-10%]	[...]	[0-10%]
Municipio de San Sebastián	[...]	[0-10%]	[...]	[0-10%]	[...]	[0-10%]

Fuente: Notificación

- (66) A la vista de lo anterior, la operación presenta solapamientos poco significativos en los mercados, segmentos y sub-segmentos analizados, siendo el segmento de tenencia y gestión por cuenta propia (alquiler) de inmuebles para uso destinado a oficinas en el municipio de Pozuelo de Alarcón el único escenario donde la cuota combinada de las partes ([10-20%]) supera el 15%.

VI.2. Estructura de la demanda

- (67) En el mercado de tenencia y gestión por cuenta propia (alquiler) de inmuebles para uso no residencial la demanda de oficinas constituye el principal segmento. En general, el sector no residencial presenta una demanda bastante fragmentada, compuesta básicamente por profesionales (individuos y empresas) que buscan un inmueble donde desarrollar su línea de negocio particular. En este sentido, según la notificante, los principales

³⁴ De acuerdo con la notificante, esta cifra incluye además el proyecto de hotel que METROVACESA tiene en el municipio de Madrid (Hotel Torre de Madrid) con una SBA de [confidencial] m².

clientes de MERLIN en el mercado no residencial son BBVA, Endesa, Hotusa, Ayuntamiento de Madrid y la Comunidad de Madrid, en términos de facturación total. . Respecto a METROVACESA, sus cinco primeros clientes en valor son [CONFIDENCIAL] .

- (68) Por su parte, en el mercado de tenencia y gestión por cuenta propia (alquiler) de inmuebles para uso residencial la demanda de inmuebles se compone de particulares que, por lo general, alquilan vivienda para uso propio, como primera o segunda residencia.
- (69) Las rentas de alquiler en el mercado no residencial se fijan tomando como referencia los estudios de mercado que publican consultores independientes especializados como CB Richard Ellis o Jones Lang LaSalle. En el mercado residencial, el precio del alquiler viene determinado por las condiciones de mercado sobre la base de negociaciones individuales de propietarios arrendadores y particulares arrendatarios.
- (70) Cabe añadir que las rentas y alquileres de los inmuebles no resultan homogéneas puesto que dependen de factores como la ubicación del activo, los costes de mantenimiento, el estado de conservación y calidades del activo, y la distribución de las plantas y tamaño de la superficie disponible.

VII.3. Competencia actual-barreras a la entrada

- (71) El mercado de tenencia y gestión por cuenta propia (alquiler) de inmuebles para uso no residencial se caracteriza por su elevado grado de profesionalización y la multiplicidad de agentes, tanto nacionales como internacionales, que operan en el mismo. Se trata de compañías cotizadas SOCIMI, sociedades que no cotizan, compañías de seguros, sociedades patrimoniales de inversores privados³⁵.
- (72) Respecto al mercado de tenencia y gestión por cuenta propia (alquiler) de inmuebles para uso residencial, éste se compone de propietarios de viviendas (particulares y empresas) activos en el mercado de la promoción y/o alquiler de inmuebles de uso residencial. Entre los operadores destacan la Sociedad de Gestión de Activos procedentes de la Reestructuración Bancaria (Sareb); inmobiliarias de entidades bancarias como Solvia, (Banco Sabadell), Altamira (previamente perteneciente a Banco Santander) y Servihabitat (La Caixa); y promotoras como Pryconsa.
- (73) Por lo que respecta a las posibles barreras de entrada, la disponibilidad de suelo es un elemento determinante de la capacidad de promoción inmobiliaria con el fin de vender o alquiler inmuebles residenciales o no.
- (74) Sin embargo, aunque exista escasez de suelo en algunas zonas del territorio nacional, entre otros motivos por materia legislativa y planteamiento

³⁵ Según la notificante, en el segmento de oficinas destacan competidores como Inmobiliaria Colonial, el grupo inmobiliario GMP y Mutua Madrileña Inmobiliaria; en el segmento de uso industrial están Logicor, Brookfield, Grupo Lar y Aixare Patrimonio; en el sub-segmento de centros comerciales se encuentran Unibail-Rodamco, Sonae Sierra, Carrefour Property, Klépierre, y CBRE; en el sub-segmento de locales comerciales a pie de calle destacan las *family offices* como la familia Imedio, la familia Reyzábal o la familia Gorbea; y en el sub-segmento de hoteles cabe mencionar a la SOCIMI Hispania Activos Inmobiliarios y la SOCIMI de Banco Sabadell.

urbanístico, y la obligación de obtener diversas licencias para la construcción de edificios, ello no ha impedido la presencia de múltiple operadores en el sector inmobiliario así como la ausencia de empresas con una posición de preeminencia en dichos mercados.

- (75) Asimismo, en el sector de la gestión inmobiliaria la superficie disponible en cartera es un elemento importante de la disponibilidad de oficinas al permitir un crecimiento sostenible de la oferta y la adquisición de edificios a otros operadores.

VII. VALORACIÓN DE LA OPERACIÓN

- (76) La operación notificada consiste en la toma del control exclusivo por parte de MERLIN del NEGOCIO ADQUIRIDO de METROVACESA. En concreto, MERLIN adquiere su negocio comercial y, de manera indirecta, su negocio residencial a través del control de facto sobre TESTA RESIDENCIAL.
- (77) La operación tiene efectos en el ámbito de la tenencia y gestión por cuenta propia (o alquiler) de activos inmobiliarios de uso residencial y no residencial. Siguiendo los precedentes sobre el sector, y en relación al mercado no residencial, esta Dirección de Competencia ha tomado como referencia, el segmento de oficinas, industrial y comercial, diferenciando dentro de éste último los sub-segmentos de i) tenencia y gestión por cuenta propia (alquiler) de activos inmobiliarios de uso comercial a pie de calle, ii) tenencia y gestión por cuenta propia (alquiler) de superficie comercial en centros comerciales, y iii) tenencia y gestión por cuenta propia (alquiler) de inmuebles para uso destinado a hoteles.
- (78) A la vista de lo anterior, MERLIN únicamente superará el 15% de cuota en volumen en el segmento de tenencia y gestión por cuenta propia (alquiler) de inmuebles para uso destinado a oficinas en el municipio de Pozuelo de Alarcón ([10-20%]). En el caso de considerar el área de influencia de Pozuelo de Alarcón, su cuota descendería hasta el [10-20%].
- (79) Cabe señalar que la oferta disponible en el segmento de tenencia y gestión por cuenta propia (alquiler) de inmuebles para uso destinado a oficinas está bastante fragmentada, formada por empresas nacionales e internacionales, lo que demuestra que las barreras de acceso al mercado no resultan determinantes.
- (80) Teniendo en cuenta todo lo anterior, no cabe esperar que la operación suponga una amenaza para la competencia en el mercado analizado, por lo que es susceptible de ser **autorizada en primera fase sin compromisos**.

VIII. PROPUESTA

En atención a todo lo anterior y en virtud del artículo 57.1 de la Ley 15/2007, de 3 de julio, de Defensa de la Competencia se propone **autorizar la concentración**, en aplicación del artículo 57.2.a) de la Ley 15/2007, de 3 de julio, de Defensa de la Competencia.