

Samrunaskrá

- (1) Samrunatilkynning þessi er lögð fram fyrir hönd umbjóðanda okkar, Regins hf., kt. 630109-1080, Hagasmára 1, 201 Kópavogi („Reginn“ eða „**tilkynnandi**“) vegna öflunar yfirráða yfir Eik fasteignafélagi hf., kt. 590902-3730, Sóltúni 26, 105 Reykjavík („**Eik**“).
- (2) Skránni er eingöngu ætlað að vera til afnota fyrir Samkeppniseftirlitið („**SE**“). Óskað er eftir því að farið verði með þær upplýsingar sem fara hér á eftir og eru innan hornklofa, sem trúnaðarmál, sbr. 17. gr. stjórnarsýslulaga nr. 37/1993 og 2. mgr. 16. gr. reglna um málsmeðferð Samkeppniseftirlitsins nr. 880/2005, þar sem um er að ræða viðkvæmar viðskiptaupplýsingar. Gögn sem bundin eru trúnaði eru einnig merkt sérstaklega.
- (3) Viðskiptin eru tilkynningarskyld samkvæmt 17. gr. a samkeppnislaga nr. 44/2005 („**samkeppnislög**“).
- (4) Þessi samrunaskrá er tekin saman í samræmi við 5. mgr. 17. gr. a. samkeppnislaga og reglur SE um tilkynningu og málsmeðferð í samrunamálum nr. 1390/2020 og viðauka I við þær reglur. Allar upplýsingar sem veittar eru í þessari skrá eru réttar og fullnægjandi eftir bestu vitund forráðamanna Regins. Kaflaskipting samrunaskrárinnar tekur mið af viðauka I við reglur nr. 1390/2020 eftir því sem við á.
- (5) Tengiliðir Regins vegna málsmeðferðar þessarar eru Óskar Sigurðsson, lögmaður, oskar@lex.is, Guðrún Lilja Sigurðardóttir, lögmaður, gudrun@lex.is og Fjölur Ólafsson, lögmaður, fjonir@lex.is, LEX, Borgartúni 26 í Reykjavík, sími 590 2600, sbr. umboð á **fylgiskjali 1**.
- (6) Samrunagjald að fjárhæð 500.000 krónur hefur verið greitt.

Efnisyfirlit

1	Stutt lýsing samruna	4
1.1	Almennt.....	4
1.2	Samandregin lýsing á samruna	5
1.3	Tímafreistir rannsóknar SE á samrunanum	5
2	Grunnupplýsingar um samrunaaðila	8
2.1	Heiti og pósthfang.....	8
2.2	Starfsemi.....	8
2.2.1	<i>Reginn</i>	8
2.2.2	<i>Eik</i>	9
2.3	Tengiliðir	9
3	Upplýsingar um samrunann	10
3.1	Aðdragandi samrunans	10
3.2	Tilgangur og markmið samrunans	10
3.3	Eðli samrunans	11
3.4	Atvinnuvegir sem samruninn nær til	12
3.5	Kaupverð	12
3.6	Velta.....	12
3.7	Mögulegur ávinningur, samlegðaráhrif og viðskiptalegar forsendur.....	12
4	Eignarhald og yferráð	15
4.1	Fyrirtæki eða einstaklingar sem ráða yfir samrunaaðilum	15
4.2	Fyrirtæki undir yferráðum samrunaaðila	15
4.3	Formlegt eða óformlegt samstarf við fyrirtæki á sama eða tengdum mörkuðum	15
5	Persónuleg og fjárhagsleg tengsl og fyrri yfirtökur	16
5.1	Fyrirtæki á mörkuðum þar sem áhrifa gætir þar sem samrunaaðilar eiga yfir 10% atkvæðisréttar eða hlutafjár	16
5.2	Einstaklingar sem eiga sæti í stjórn annars fyrirtækis á mörkuðum þar sem áhrifa gætir	16
5.3	Yfirtökur á síðustu þremur árum	16
6	Skilgreiningar á mörkuðum	17
6.1	Almennt.....	17
6.2	Útleiga atvinnuhúsnæðis	18
6.2.1	<i>Vörumarkaðurinn</i>	18
6.2.2	<i>Landfræðileg afmörkun</i>	23
6.2.3	<i>Staða aðila og samkeppnisleg áhrif samruna</i>	24
6.3	Fasteignapróun.....	37
6.3.1	<i>Vörumarkaðurinn</i>	37
6.3.2	<i>Landfræðileg afmörkun</i>	39
6.3.3	<i>Staða aðila</i>	39
7	Upplýsingar um markaði þar sem áhrifa gætir	41
7.1	Áætluð heildarstærð markaða	41
7.1.1	<i>Útleiga atvinnuhúsnæðis</i>	41
7.1.2	<i>Fasteignapróun</i>	41
7.2	Markaðshlutdeild samrunaaðila.....	42
7.3	Listi yfir keppinauta og markaðshlutdeild keppinauta.....	42
7.4	Heildarverðmæti, -magn og -uppruni innflutnings	42
7.5	Eðli framleiðslu og sölu á vörum og þjónustu	42
7.6	Samanburður á verði sem aðilar samrunans bjóða á Íslandi og erlendis	43
7.7	Eðli og umfang lóðréttrar samþættingar	43
7.8	Sundurliðun á heildartekjum	43
7.8.1	<i>Reginn</i>	43
7.8.2	<i>Eik</i>	43
7.9	Helstu kostnaðarliðir og kostnaðaruppbygging samrunaaðila.....	43
7.9.1	<i>Reginn</i>	43
7.9.2	<i>Eik</i>	44
8	Almenn skilyrði á mörkuðum þar sem áhrifa gætir	45

8.1	Fimm stærstu sjálfstæðu birgjar	45
8.1.1	<i>Helstu dreifileiðir og þjónustukerfi</i>	45
8.2	Heildarafkastageta	45
8.3	Aðrir þættir framboðs sem skipta máli	45
8.4	Tíu stærstu viðskiptavinir	46
8.4.1	<i>Reginn</i>	46
8.5	Eftirspurn á mörkuðum	46
8.5.1	<i>Þróun markaðarins</i>	46
8.5.2	<i>Vægi viðskiptavinvildar</i>	52
8.5.3	<i>Samþjöppun eða dreifing neytenda</i>	52
8.5.4	<i>Skipting viðskiptavina í ólíka flokka</i>	53
8.5.5	<i>Vægi samninga um einkadreifingu eða annars konar langtímasamninga</i>	53
8.5.6	<i>Vægi eftirspurnar frá opinberum aðilum</i>	53
8.6	Markaðsaðgangur	53
8.6.1	<i>Innkoma nýrra aðila og líkleg innkoma</i>	54
8.6.2	<i>Aðgangshindranir</i>	54
8.6.3	<i>Vægi stærðarhagkvæmni á mörkuðum þar sem áhrifa gættir</i>	55
8.6.4	<i>Aðgengi að birgðum</i>	55
8.7	Rannsóknir og þróun	56
8.8	Samstarfssamningar	56
8.9	Atvinnugreinasamtök	56
9	Áhrif á neytendur og milliliði	57
10	Fylgiskjöl	58
11	Yfirlýsing	60

1 Stutt lýsing samruna

1.1 Almennt

- (7) Fyrir opnun markaða þann 8. júní 2023 tilkynnti Reginn um ákvörðun stjórnar félagsins um að lagt yrði fram valfrjálst yfirtökutilboð („**tilboðið**“) í allt hlutfé Eikar, í samræmi við ákvæði X. og XI. kafla laga nr. 108/2007 („**lög um yfirtökur**“) (**fylgiskjal 2**). Með tilkynningunni fylgdi kynning á hinu fyrirhugaða tilboði (**fylgiskjal 3**).
- (8) Reginn er fyrirtæki sem skráð er á markað kauphallarinnar á Íslandi undir auðkenninu „REGINN“. Reginn er fasteignafélag sem fjárfestir í, leigir út og annast rekstur á atvinnuhúsnæði. Stærstu hluthafar í Reginn eru LSR, Brú og LIVE.
- (9) Eik er einnig fyrirtæki sem skráð er á markað kauphallarinnar á Íslandi undir auðkenninu „EIK“. Eik er fasteignafélag sem fjárfestir í, leigir út og annast rekstur á atvinnuhúsnæði. Stærstu skráðu hluthafar Eikar eru Brimgarðar ehf., Arion banki og Gildi.
- (10) Uppgjör tilboðsins mun leiða til breytinga á yfíráðum í Eik til frambúðar, með þeim hætti að Reginn öðlast yfíráð yfir Eik, sbr. b-liður 1. mgr. 17. gr. samkeppnislaga.
- (11) Í aðdraganda tilkynningar um samrunann til SE óskaði Reginn eftir forviðræðum við eftirlitið, sbr. 4. gr. reglna nr. 1390/2020. Var haldinn fundur í húsakynnum SE þann 22. júní 2023 þar sem fyrirhugaður samruni var ræddur sem og efni fyrirhugaðrar tilkynningar, þar á meðal hvaða atriði SE teldi mikilvægt að fjallað yrði um í tilkynningu um samrunann. Í kjölfar fundarins barst tölvupóstur frá SE þess efnis að í ljósi aðstæðna teldi SE ekki rými til gagnkvæmra forviðræðna um möguleg áhrif samrunans eða atriði sem myndu miða að því að auðvelda meðferð hans eftir tilkynningu hans. Var það skilningur SE að ekki yrði um eiginlegar forviðræður að ræða í málinu, en lagði áherslu á að ítarleg samrunatilkynning yrði til þess fallin að greiða fyrir rannsókn málsins og vísaði þar einkum í III.-IX. kafla reglna nr. 1390/2020, um tilkynningu og málsmeðferð í samrunamálum.
- (12) Þann 4. júlí 2023 veitti hluthafafundur Regins stjórn félagsins heimild til hækkunar á hlutfé í því skyni að félagið gæti staðið við uppgjör tilboðsins (**fylgiskjal 4**). Í kjölfarið, þann 10. júlí 2023, birti Reginn opinbert tilboðsyfirlit („**tilboðsyfirlitið**“) með gildistíma í 10 vikur, eða til 18. september 2023 (**fylgiskjal 5**) en með ákvörðun Fjármálaeftirlits Seðlabanka Íslands þann 30. ágúst 2023 var gildistími tilboðsins framlengdur til 16. október 2023. Í tilboðsyfirlitinu koma fram skilmálar tilboðsins. Líkt og þar kemur fram nær tilboðið til allra útistandandi hluta í Eik, sem ekki eru þegar í eigu Eikar. Nær því tilboðið ekki til skilgreinds hámarks- eða lágmarkshlutfalls eða ákveðins magns hluta. Hluthöfum Eikar eru boðnir hlutir í Reginn í skiptum fyrir kvaða- og veðbandslausu hluti þeirra í Eik. Tilboðsverðið og þar með skiptihlutfallið (48,0%) er ákvarðað út frá markaðsvirði hvors félags fyrir sig miðað við síðasta viðskiptaverð hluta Eikar (kr. 11,8 á hlut) og Regins (kr. 24,2 á hlut) í kauphöll Nasdaq Iceland hf. þann 12. september 2023. Tilboðið er háð skilyrðum um að (i) samkeppnisyfírvöld geri ekki athugasemd við viðskiptin eða setji þeim skilyrði sem Reginn sættir sig ekki við, (ii) að handhafar að lágmarki 75% atkvæðaréttar Eikar samþykki tilboðið og (iii) að hluthafafundur Regins veiti stjórn heimild til þess að hækka hlutfé félagsins til þess að efna uppgjör á tilboðinu.

- (13) Samrunaskrá þessi er send í kjölfar opinberrar birtingar yfirtökutilboðs, í samræmi við lagaskyldu þar að lútandi, sbr. 3. mgr. 17. gr. a samkeppnislaga og 1. mgr. 7. gr. reglna nr. 1390/2020.
- (14) Tilkynnandi telur að hinn viðeigandi markaður vegna samrunans sé *markaður fyrir sölu og leigu atvinnuhúsnæðis annars vegar á höfuðborgarsvæðinu og hins vegar á Akureyri*. Sé litið svo á að sala og leiga atvinnuhúsnæðis tilheyri ekki sama markaðnum byggir tilkynnandi eftir sem áður á því að eignamarkaðurinn veiti verulegt samkeppnislegt aðhald inn á markað fyrir leigu atvinnuhúsnæðis. Vilji SE ekki fallast á framangreinda markaðsskilgreiningu telur tilkynnandi líklegt að eftirlitið skilgreini markaðinn sem *útleigu á atvinnuhúsnæðis til ótengdra aðila* í samræmi við fyrri ákvarðanaframkvæmd sína. Í því tilviki áréttar Reginn það mat sitt að tengdir aðilar tilheyri einnig sama markaði, og að þá skuli markaðurinn skilgreindur sem *útleiga á atvinnuhúsnæði*, sérstaklega á grundvelli umfangs ríkiseigna sem og umfangsmikilla breytinga sem hafa orðið á skipan fasteignamála smásölufyrirtækja og fasteignafélaga sem leigja fasteignir innan samstæðu sinnar, sbr. nánari umfjöllun í kafla 6 hér á eftir.
- (15) Ef markaðurinn er skilgreindur sem sala og leiga atvinnuhúsnæðis og ef miðað er við að allt atvinnuhúsnæði tilheyri sama markaðnum ætlar tilkynnandi að sameiginleg markaðshlutdeild samrunaaðila strax í kjölfar viðskipta yrði um 9%, og 7% að lokinni fyrirhugaðri sölu eigna á höfuðborgarsvæðinu, miðað við upplýsingar um heildarframboð fullbúins atvinnuhúsnæðis á höfuðborgarsvæðinu úr fasteignaskrá (**fylgiskjal 11**). Á Akureyri ætlar tilkynnandi að sameiginleg markaðshlutdeild samrunaaðila strax í kjölfar samruna yrði um 8%, og 7% að lokinni fyrirhugaðri sölu eigna, miðað við upplýsingar um heildarframboð atvinnuhúsnæðis á Akureyri í lok árs 2022. Sé markaðurinn hins vegar skilgreindur sem markaður fyrir útleigu atvinnuhúsnæðis ætlar Reginn að sameiginleg markaðshlutdeild samrunaaðila verði um 33% á höfuðborgarsvæðinu og um 27% á Akureyri, að teknu tilliti til þeirra forsendna sem Reginn telur rétt að leggja til grundvallar, þ.á m. varðandi straumlínulögun á eignasafni Eikar, eins og nánar er fjallað um í kafla 6. Samruninn mun því ekki leiða til þess að markaðsráðandi staða verður til eða styrkist.
- (16) Þá telur tilkynnandi að samruninn hafi lítil samkeppnisleg áhrif á markað fyrir fasteignapróun.
- (17) Tilkynnandi telur að sameinaða félag komi til með að sæta töluverðu samkeppnislegu aðhaldi frá öðrum aðilum á markaðnum, svo sem keppinautum sínum, hugsanlegum keppinautum og viðskiptavinum. Vegna þessa samkeppnislega aðhalds telur tilkynnandi ljóst að sameinað félag muni ekki búa yfir slíkum efnahagslegum styrk eða getu að geta hindrað virka samkeppni á markaðnum.

1.2 Samandregin lýsing á samruna

- (18) Viðskiptin munu leiða til breytinga á yfirráðum Eikar í skilningi 17. gr. samkeppnislaga. Bæði félögin eru skráð á markað kauphallarinnar á Íslandi og eru fasteignafélög sem fjárfesta í, leigja út og annast rekstur á atvinnuhúsnæði.

1.3 Tímastærir rannsóknar SE á samrunanum

- (19) Í aðdraganda samrunatilkynningar þessarar, annars vegar á áðurnefndum fundi með SE vegna samrunans og hins vegar í tölvupóstum frá SE vegna málsins, hefur SE

viðrað þau sjónarmið að hugsanlega beri að líta svo á að tímafrestir SE til rannsóknar á samrunanum, sbr. 1. mgr. 17. gr. d samkeppnislaga, byrji ekki að líða fyrir en fyrirvari Regins um samþykki handhafa að lágmarki 75% atkvæðaréttar Eikar sé uppfylltur. Þessu til stuðnings hefur SE vísað til 2. mgr. 7. gr. reglna nr. 1320/2020, um rannsókn og málsmeðferð í samrunamálum („**reglur 1320/2020**“).

- (20) Þrátt fyrir að SE hafi ekki tilkynnt formlega um endanlega afstöðu sína varðandi tímamark tilkynningarskyldu vegna framangreinds, telur tilkynnandi ástæðu til að fjalla sérstaklega um þetta atriði. Það er afstaða tilkynnanda að ákvæði samkeppnislaga taki af allan vafa um það að tilkynningarskylda vegna samrunans hafi vaknað við opinbera birtingu valfrjáls yfirtökutilboðs, sbr. skýrt orðalag 3. mgr. 17. gr. a samkeppnislaga og einnig [ákvörðun SE nr. 3/2023](#). Orðalag ákvæðisins er í samræmi við ákvæði samrunareglugerðar Evrópusambandsins nr. 139/2004¹ („**samrunareglugerðin**“), sem vísað er til í fyrrgreindri ákvörðun SE. Raunar er gengið enn lengra í samrunareglugerðinni, þar sem sérstaklega kemur fram að heimilt sé að tilkynna um samruna á grundvelli opinbers yfirtökutilboðs þegar tilkynnt hefur verið um áform um að birta slíkt tilboð.² Í slíkum tilvikum er lítið svo á að tímafrestir byrji að líða við móttöku tilkynningar, jafnvel þó að opinbert yfirtökutilboð hafi ekki verið birt.³
- (21) Samkvæmt framansögðu er ljóst að þær lagareglur sem lúta að tilkynningu samruna ganga út frá því að samruni sem felst í yfirtöku á grundvelli valfrjáls yfirtökutilboðs er tilkynningarskyldur þegar tilboð hefur verið birt opinberlega og tímafrestir rannsóknar samrunans byrja að líða þegar fullnægjandi samrunatilkynning hefur verið móttækin af SE. Er þetta aukinheldur í samræmi við framkvæmd samkeppnisyfirvalda hér á landi og hjá framkvæmdastjórn Evrópu. Í þessu samhengi er einkum að líta til áðurnefndrar

¹ Council Regulation (EC) No 139/2004 of 20 January 2004 on the control of concentrations between undertakings.

² Samanber 1. mgr. 4. gr. samrunareglugerðarinnar: **Notification may also be made where the undertakings concerned demonstrate to the Commission a good faith intention to conclude an agreement or, in the case of a public bid, where they have publicly announced an intention to make such a bid, provided that the intended agreement or bid would result in a concentration with a Community dimension.**

Um þetta segir í 34. mgr. aðfaraorða samrunareglugerðarinnar: To ensure effective control, undertakings should be obliged to give prior notification of concentrations with a Community dimension following the conclusion of the agreement, the announcement of the public bid or the acquisition of a controlling interest. **Notification should also be possible where the undertakings concerned satisfy the Commission of their intention to enter into an agreement for a proposed concentration and demonstrate to the Commission that their plan for that proposed concentration is sufficiently concrete, for example on the basis of an agreement in principle, a memorandum of understanding, or a letter of intent signed by all undertakings concerned, or, in the case of a public bid, where they have publicly announced an intention to make such a bid, provided that the intended agreement or bid would result in a concentration with a Community dimension.**“

³ Bellamy & Child, *European Union Law of Competition*, 7. útg., bls. 573: “Article 4(1) of the Merger Regulation provides that concentrations with an EU dimension must be formally notified to the Commission prior to their implementation (unless they have been the subject of a pre-notification referral in whole to an NCA pursuant to the Article 4(4) procedures). The relevant date for establishing the Commission’s jurisdiction is the earlier of (a) the date of the conclusion of the binding agreement; or (b) the date of the first notification (to the Commission or a Member State’s NCA) of a good faith intention to conclude such an agreement or make such a bid. Thus the notification can be made at an earlier stage than a binding agreement if: (a) the undertakings concerned demonstrate that the Commission a good faith intention to conclude an agreement; or (b) in the case of a public bid, the acquirer has publicly announced an intention to make such a bid. **Hence notification of a public bid can be made where there is no agreement or recommendation by the target’s board, e.g. in a hostile bid situation. Similarly, a potential bidder can notify at the stage that it announces a ‘pre-conditional’ bid (i.e. that it will launch a bid provided it first obtains Merger Reg and other regulatory approvals);** see e.g. M.1630 Air Liquide/BOC (18 January 2000); and M.2706 Carnival Corporation/P&O Princess (27 July 2002).”

[ákvörðunar SE í máli nr. 3/2023](#). Í því máli var tilkynnt um þá fyrirætlan að leggja fram yfirtökuboð 12. desember 2022 og opinbert tilboðsyfirlit birt 19. janúar 2023. Samkeppniseftirlitinu barst samrunatilkynning 12. janúar 2023 og tóku frestir til rannsóknar að líða 13. janúar 2023. Í ákvörðuninni er ákvæði 17. gr. a. samkeppnislaga rakið, þar sem segir m.a. að tilkynna skuli Samkeppniseftirlitinu um samruna þegar tilkynnt hefur verið opinberlega um yfirtökuboð. Þá segir að það sem tilkynnt hafi verið opinberlega um yfirtökuboð sé skylt að tilkynna það til Samkeppniseftirlitsins, og í ákvörðun eftirlitsins vísað til þess að í samrunareglugerð ESB sé gert ráð fyrir að tilkynna megi um samruna þegar tilkynnt hefur verið um þá fyrirætlan að leggja fram yfirtökutilboð, ef niðurstaða tilboðsins mun leiða til samruna í skilningi samrunareglugerðarinnar. Á þessum grundvelli hóf Samkeppniseftirlitið, réttilega, rannsókn þótt ekki hafi legið fyrir á þeim tíma hver niðurstaða yfirtökuboðsins yrði og þar af leiðandi hvort bjóðandi myndi öðlast yfirráð yfir Origo. Reginn fær ekki séð að ákvæði samkeppnislaga veitti nokkuð svigrúm til þess að nálgast það yfirtökuboð sem hér er til umfjöllunar með öðrum hætti.

- (22) Þeir tímafrestir sem rannsókn samrunamála eru settir í samkeppnislögum eiga að tryggja aðilum máls þá stöðu að þeir geti vænst niðurstöðu samkeppnisyrivalda vegna samruna innan skilgreindra tímafresta og eigi ekki að þurfa að sæta íþyngjandi eða ófyrirsjáanlegum tögum vegna málsmeðferðar hins opinbera. Í því sambandi er vísað til hinnar svonefndu meginreglu „need-for-speed“ sem Evrópudómstóllinn hefur vísað til í úrlausnum sínum.⁴
- (23) Ekki er hægt að fallast á það að reglur 1390/2020 geti gengið lengra en ákvæði samkeppnislaga þegar kemur að ákvörðun um tímamark tilkynningarskyldu samruna. Þá verður að líta til þess að sá samruni sem hér er tilkynntur grundvallast ekki á samningi, heldur yfirtökutilboði, og eiga sjónarmið 2. mgr. 7. gr. reglna nr. 1390/2020 sem lúta að skilgreiningu á *samningi* skv. 1. mgr. 7. gr. reglnanna því ekki við.
- (24) Með vísan til framangreinds er það afstaða tilkynnanda að tímafrestir samkeppnislaga til rannsóknar á samruna þeim sem hér er tilkynntur byrji að líða við móttöku fullnægjandi samrunatilkynningar. Önnur niðurstaða væri enda í ósamræmi við skýr ákvæði samkeppnislaga, samrunareglugerðarinnar og framkvæmdar bæði hér á landi og á vettvangi Evrópudómstólsins.

⁴ Í máli C-202/06 P Cementbouw Handel gegn Framkvæmdastjórninni var því slegið föstu að reglan sé mikilvægur þáttur eldri samrunareglugerðarinnar, sjá mgr. 39: **The need for speed, which characterises the general scheme of Regulation No 4064/89 and which requires the Commission to comply with strict time-limits for the adoption of the final decision**, failing which the operation is deemed compatible with the common market, also means that where the Commission has established, in relation to a particular concentration, its competence in the light of the criteria laid down under Articles 1(2) and (3) and 5 of the regulation, that competence cannot be challenged at any time or be in a state of constant flux. Evrópudómstóllinn staðfesti þessi ummæli sín í máli C-413/06, sbr. málsgreinar 49 og 90. Þá má einnig vísa til máls **T-704/14 Marine Harvest ASA gegn Framkvæmdastjórninni (mgr. 225-227)**.

2 Grunnupplýsingar um samrunaaðila

2.1 Heiti og pósthfang

(25) Aðilar að viðskiptunum eru:

- Reginn hf., kt. 630109-1080, Hagasmára 1, 201 Kópavogi
- Eik fasteignafélag hf., kt. 590902-3730, Sóltúni 26, 105 Reykjavík

2.2 Starfsemi

2.2.1 Reginn

(26) Reginn er fasteignafélag sem fjárfestir í, leigir út og annast rekstur á atvinnuhúsnæði. Fasteignasafn Regins telur um 100 fasteignir og er heildarfermetrafjöldi fasteignasafnsins um 373 þúsund fermetrar. Útleiguhlutfall félagsins var 97,5% á fyrsta ársfjórðungi 2023 og leigutakar um 450 talsins, en félagið nýtur þeirrar sérstöðu að um 42% leigutekna koma frá opinberum aðilum og skráðum félögum. Stærstu fasteignir félagsins eru verslunarmiðstöðin Smáralind í Kópavogi, Egilshöll í Grafarvogi og Höfðatorg. Félagið er hlutafélag í dreifðu eignarhaldi og er skráð á markað Kauphallarinnar á Íslandi undir auðkenninu „REGINN“. Tilgangur félagsins samkvæmt samþykktum þess er umsýsla og rekstur fasteigna, lánastarfsemi, rekstur eignarhaldsfélaga og skyldur rekstur. Hluthafar í félaginu voru 522 talsins í árslok 2022.

(27) Heildarvelta samstæðu Regins var 12.197 m.kr. árið 2022 og 6.682 m.kr. á fyrstu 6 mánuðum ársins 2023.

(28) Reginn fer með yfirráð í eftirtöldum félögum:

- Eignarhaldsfélagið Smáralind ehf. (100%)
- Smáralind ehf. (100%)
- Knatthöllin ehf. (100%)
- Kvikmyndahöllin ehf. (100%)
- RA 5 ehf. (100%)
- FM-hús ehf. (100%)
- Hafnarlóð ehf. (100%)
- Hörðuvellir ehf. (100%)
- Reykir fasteignafélag ehf. (100%)
- Reginn skrifstofusetur ehf. (100%)
- RA 18 ehf. (100%)
- Sóltún fasteignir ehf. (100%)
- CCI fasteignir ehf. (100%)
- Dvergshöfði 4 ehf. (100%)

- (29) Árið 2022 námu leigutekjur Regins samtals 11,7 milljörðum króna.
- (30) Nánari upplýsingar um Regin má nálgast á heimasíðu félagsins <https://www.reginn.is/>

2.2.2 Eik

- (31) Þar sem þau viðskipti sem hér eru til umfjöllunar grundvallast á valfrjálsu yfirtökutilboði þá, eðli málsins samkvæmt, er ekki um að ræða hefðbundin viðskipti þar sem seljandi lætur kaupanda í té upplýsingar um hið keypta félag. Allar þær upplýsingar sem hér fara á eftir um Eik, eignir þess og starfsemi hefur Reginn tekið saman úr opinberum gögnum, svo sem af fjárfestavef Eikar (www.eik.is/fjarfestar), árs- og árshlutaskýrslum Eikar og úr fasteignaskrá. Sjá einnig kynningu á tilboðinu, frá júní 2023 (**fylgiskjal 3**).
- (32) Eik er hlutafélag með kennitöluna 590902-3730 og hefur aðsetur að Sóltúni 26, 105 Reykjavík. Félagið er hlutafélag í dreifðu eignarhaldi og er skráð á markað Kauphallarinnar á Íslandi undir auðkenninu „EIK“.
- (33) Eik er fasteignafélag sem fjárfestir í, leigir út og annast rekstur á atvinnuhúsnæði. Fasteignasafn Eikar telur um 110 fasteignir með rúmlega 316 þúsund útleigjanlega fermetra. Leigutakar Eikar eru um 400 í 600 leiguingum. Útleiguhlutfall félagsins var 95,2% í lok fyrsta ársfjórðungs 2023. Stærstu fasteignir félagsins eru Smáratorg 3, Smáratorg 1, Gleráreyrar 1, Borgartún 21 og Borgartún 26.
- (34) Tilgangur félagsins samkvæmt samþykktum þess er eignarhald fasteigna og fjárfestingar í fasteignatengdum félögum; útleiga og rekstur fasteigna, þar með talin hótélrekstur, viðhald fasteigna, endurbætur og þróun; viðskipti með fasteignir og eignarhluti í fasteignatengdum félögum; þjónusta við leigjendur; ávöxtun lausafjár og lánastarfsemi; annar skyldur rekstur. Þá kemur fram í samþykktum félagsins að því sé heimilt að stunda starfsemi sína í gegnum dótturfélög. Hluthafar í félaginu voru 546 talsins í árslok 2022.
- (35) Heildarvelta samstæðu Eikar var 10.078 m.kr. árið 2022 og 5.497 m.kr. á fyrstu 6 mánuðum ársins 2023.
- (36) Eik fer með yfirlit í eftirfarandi félögum:
- Eik rekstrarfélag ehf. (100%)
 - Landfestar ehf. (100%)
 - LF1 ehf. (100%)
 - Hótel 1919 ehf. (100%)
- (37) Árið 2022 námu leigutekjur Eikar samtals 8,6 milljörðum króna.
- (38) Nánari upplýsingar um Eik má nálgast á heimasíðu félagsins <https://www.eik.is/>

2.3 Tengiliðir

- (39) Tengiliðir Regins vegna málsmeðferðar þessarar eru Óskar Sigurðsson, lögmaður, oskar@lex.is, Guðrún Lilja Sigurðardóttir, lögmaður, gudrun@lex.is og Fjölur Ólafsson lögmaður, fjolnur@lex.is, LEX, Borgartúni 26 í Reykjavík, sími 590 2600, sbr. umboð á **fylgiskjali 1**.

3 Upplýsingar um samrunann

3.1 Aðdragandi samrunans

- (40) Fyrir opnun markaða þann 8. júní 2023 tilkynnti Reginn um ákvörðun stjórnar félagsins um að lagt yrði fram valfrjálst yfirtökutilboð í allt hlutfé Eikar eins og fyrr segir. Opinbert tilboðsyfirlit samkvæmt lögum um yfirtökur var birt þann 10. júlí 2023. Líkt og fram kemur í tilboðsyfirlitinu nær tilboðið til allra útistandandi hluta í Eik, sem ekki eru þegar í eigu Eikar. Nær því tilboðið ekki til skilgreinds hámarks- eða lágmarkshlutfalls eða ákveðins magns hluta. Hluthöfum Eikar eru boðnir hlutir í Regin í skiptum fyrir kvaða- og veðbandalaus hluti þeirra í Eik. Tilboðsverðið og þar með skiptihlutfallið (46,0%) samkvæmt upprunalegu tilboði var ákvarðað út frá markaðsvirði hvors félags fyrir sig miðað við síðasta viðskiptaverð hluta Eikar (kr. 10,4 á hlut) og Regins (kr. 23,0 á hlut) í kauphöll Nasdaq Iceland hf. þann 7. júní 2023, daginn áður en tilkynnt var um tilboðið. Með viðauka við opinbera tilboðsyfirlitið, dagsettum 14. september 2023, var tilboðsverðið fyrir hvern hlut í Eik hækkað úr 0,452 hlutum í Regin í 0,489 hluti í Regin sem samsvarar því að hlutfall hluthafa Eikar verði 48% af sameinuðu félagi en hlutfall hluthafa Regins 52%. Tekur breytt skiptihlutfall þannig mið af dagslokagengi hlutabréfa í báðum félögum þann 12. september síðastliðinn.⁵

3.2 Tilgangur og markmið samrunans

- (41) Að mati stjórnenda Regins falla þau viðskipti sem tilboðið felur í sér vel að stefnu félagsins og framtíðarsýn. Með kaupum á meirihluta hlutfjár í Eik mun Reginn öðlast yfirráð yfir fjölbreyttu eignasafni. Reginn hyggist straumlínulaga eignasafn Eikar með hliðsjón af stefnumörkun Regins. Það felur meðal annars í sér að ákveðnar eignir verða seldar auk þess að þær eignir sem teljast til þróunareigna verða þróaðar í samstarfi við sérhæfðan aðila. Nánar tiltekið er ráðgert að meirihluti þróunareigna Eikar verði seldur á markaði en minnihluti verði settur í umsjón sérhæfðs fasteignapróunarfélags.
- (42) Reginn hefur vaxið undanfarin ár með kaupum á arðbærum fasteignum og fasteignasöfnum. Samhliða hefur félagið selt frá sér margar fasteignir sem ekki hafa þótt falla að framtíðarsýn stjórnenda þess og hluthafa. Þá hefur að undanförmu verið lögð aukin áhersla á aðskilnað reksturs fasteigna annars vegar og fasteignapróunar hins vegar, en hinn síðarnefndi þáttur fer nú að meginstefnu fram hjá sérhæfðu fasteignapróunarfélagi, Klasa, sem Reginn á þriðjungshlut í og fer með sameiginleg yfirráð yfir ásamt öðrum hluthöfum Klasa. Með viðskiptunum er ætlunin að halda áfram að styðja við vöxt Regins og arðbærni þess með hagsmuni fjárfesta að leiðarljósi, þannig að félagið verði metið álitlegri fjárfestingarkostur. Stjórnendur Regins gera ráð fyrir að í kjölfar viðskiptanna muni viðskipti með hlutabréf í félaginu aukast þannig að gengi bréfa í því verði hluti af úrvalsvisítölu Kauphallar Íslands.
- (43) Í kjölfar stefnumarkandi fjárfestinga Regins á undanförmum árum – en Reginn hefur síðustu ár fjárfest fyrir um fimm milljarða króna í umbreytingu eigin fasteigna á ári – eykst arðgreiðsluhæfi, en byggt á mati rekstri Regins og Eikar að undanförmu telur

⁵ Sjá tilkynningu til Kauphallar, dags. 14. september 2023, um viðauka við opinbera tilboðsyfirlitið: <https://www.globenewswire.com/news-release/2023/09/14/2743019/0/is/Reginn-hf-H%C3%A6kkun-%C3%A1-tilbo%C3%B0sver%C3%B0i-%C3%AD-valfrj%C3%A1su-tilbo%C3%B0i-%C3%AD-hlutf%C3%A9-Eikar-fasteignaf%C3%A9lags-hf.html>.

Reginn að sameinað félag ætti að hafa arðgreiðslugetu um fimm til sex milljarða króna á ári.⁶

- (44) Auk framangreinds telja stjórnendur og hluthafar Regins að stærra félag verði betur í stakk búið til þess að ná fram stærðarhagkvæmni í rekstri og er gróflega áætlað að árlegur sparnaður nemi um 300-500 m.kr. þegar frá líður. Markmiðið er að sameinað félag verði í enn betri aðstöðu til að veita trausta og góða þjónustu við viðskiptavinum og að hagkvæmni í rekstri aukist til hagsbóta fyrir viðskiptavinum og hluthafa.

3.3 Eðli samrunans

- (45) Með uppgjöri valfrjálsa tilboðsins mun Reginn öðlast yfirráð yfir Eik með því að eignast að minnsta kosti 75% hlutafjár Eikar.
- (46) Tilboðið verður að fullu fjármagnað með útgáfu nýs hlutafjár í Regin. Skiptihlutfallið (48,0%) er ákvarðað út frá markaðsvirði hvors félags miðað við síðasta viðskiptaverð hluta Eikar og Regins í kauphöll Nasdaq Iceland hf. þann 12. september 2023 í samræmi við nánari skilmála tilboðsyfirlitsins. Skilmálar tilboðsins uppfylla skilyrði ákvæða 2.-4. mgr. 103. gr. laga um yfirtökur eins og um skyldubundið yfirtökutilboð væri að ræða. Af því leiðir að Regin verður ekki skylt að gera yfirtökutilboð í samræmi við 100. gr. laga um yfirtökur ná þáð yfirráðum í Eik, í skilningi umrædds ákvæðis, í kjölfar tilboðsins.
- (47) Reginn og samstarfsaðilar hafa ekki, á þeim degi sem tilboðsyfirlitið er sett fram, öðlast beint eða óbeint eða tryggt sér með öðrum hætti fleiri eignarhluti í Eik en hér er lýst.
- (48) Tilboðið er háð þeim skilyrðum að (i) samkeppnisyfirvöld geri ekki athugasemd við viðskiptin eða setji þeim skilyrði sem Reginn getur ekki sætt sig við, (ii) að handhafar að lágmarki 75% atkvæðaréttar Eikar samþykki tilboðið og (iii) að hluthafafundur Regins veiti stjórn heimild til þess að hækka hlutfé Regins til þess að efna uppgjör á valfrjálsa tilboðinu. Þar að auki áskilur Reginn sér rétt til þess að afturkalla tilboðið í samræmi við ákvæði 105. gr. laga um yfirtökur.
- (49) Stjórn Regins hefur lagt áherslu á að breið samstaða verði um málið meðal hluthafa Eikar, sem er ástæða þess að framangreint lágmarkssamþykki er áskilið. Það er mat stjórnenda Regins að líkur standi til þess að skilgreindu lágmarkssamþykki verði náð. Það mat byggir fyrst á fremst á því að meirihluti hluthafa Eikar hafa lýst yfir stuðningi á grundvelli markaðspreifinga (**fylgiskjal 6**). Þá er einnig horft til þess að tillaga um hækkingu hlutafjár Regins til þess að félagið geti staðið við tilboðið, sem lögð var fyrir hluthafafundur félagsins þann 4. júlí sl., var samþykkt með öllum greiddum atkvæðum. Meirihluti hluthafa beggja félaga hafa því í reynd lýst yfir stuðningi við viðskiptin. [...] ⁷
- (50) Gildistími valfrjálsa tilboðsins er til kl. 13:00 þann 16. október 2023. Reginn áskilur sér rétt til að framlengja tilboðið að því marki sem heimilt er samkvæmt ákvæðum laga um yfirtökur, einkum 107. og 2. mgr. 108. gr. laganna. Þá getur Fjármálaeftirlit Seðlabanka Íslands framlengt tilboðstímann ef gildar ástæður eru fyrir hendi, sbr. 6. mgr. 103. gr. laga um yfirtökur.

⁶ Argreiðsluhæfið er ýmsum fyrirvörum háð, svo sem aðgengi að fjármagni á mörkuðum, fjárhagslegum skilyrðum skuldabréfa ásamt innri og ytri fjárfestingum. Ekki hefur verið leiðrétt fyrir verðlagsbreytingum né breytingum sem hafa orðið á eignasafni félaganna á tímabilinu.

⁷ Trúnaðarmál.

3.4 Atvinnuvegir sem samruninn nær til

- (51) Þeir atvinnuvegir sem viðskiptin varða er lýst í kafla 6. þessarar samrunaskrár.

3.5 Kaupverð

- (52) Hluthöfum Eikar eru boðnir hlutir í Reginn í skiptum fyrir kvaða- og veðbandalaus hluti þeirra í Eik.
- (53) Taki allir hluthafar Eikar tilboðinu munu þeir fá í endurgjald 1.670.351.049 hluti eða 48,0% útgefins hlutafjár í Reginn í kjölfar viðskipta miðað við útgefið hlutafé Regins þann 13. september 2023.
- (54) Tilboðsverðið og þar með skiptihlutfallið (48,0%) er ákvarðað út frá markaðsvirði hvors félags fyrir sig miðað við síðasta viðskiptaverð hluta Eikar (kr. 11,8 á hlut) og Regins (kr. 24,2 á hlut) í kauphöll Nasdaq Iceland hf. þann 12. september 2023.
- (55) Tilboðsverðið og þar með skiptihlutfallið er ákvarðað í samræmi við ákvæði 2. mgr. 103. gr. laga um yfirtökur og uppfyllir einnig að öðru leyti skilyrði ákvæða 2.-4. mgr. 103. gr. laga um yfirtökur eins og um skyldubundið yfirtökutilboð væri að ræða.

3.6 Velta

- (56) Heildarvelta samstæðu Eikar var 10.078 m.kr. árið 2022 og 5.497 m.kr. á fyrstu 6 mánuðum ársins 2023.
- (57) Heildarvelta samstæðu Regins var 12.197 m.kr. árið 2022 og 6.682 m.kr. á fyrstu 6 mánuðum ársins 2023.

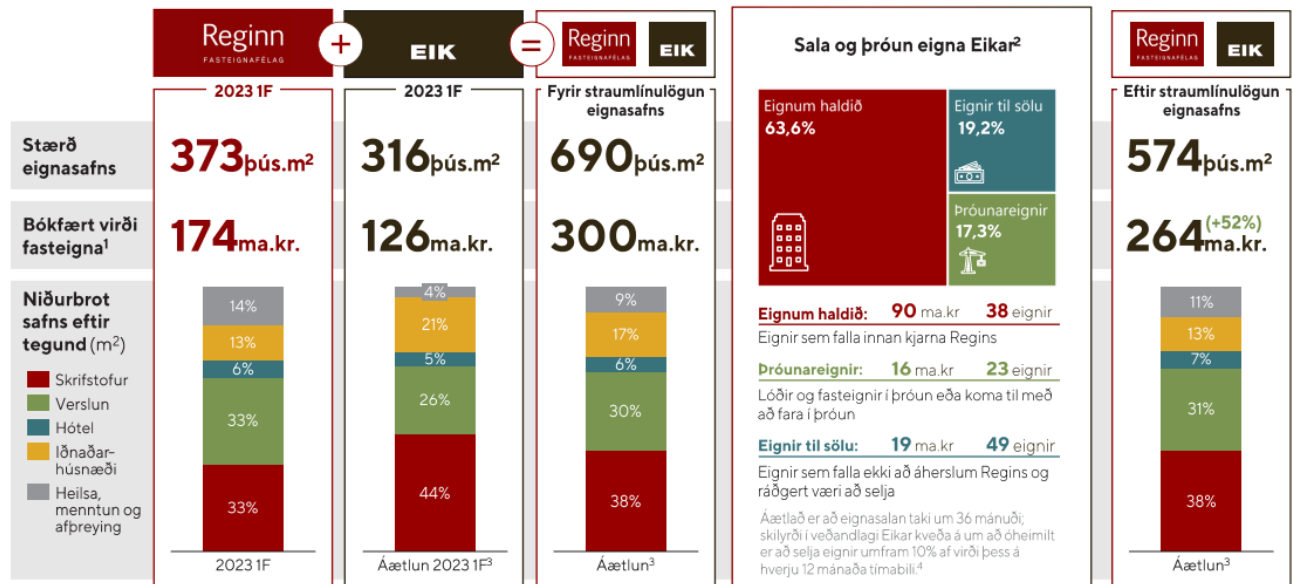
3.7 Mögulegur ávinningur, samlegðaráhrif og viðskiptalegar forsendur

- (58) Viðskiptin eru í góðu samræmi við stefnu og fyrri verkefni ytri vaxtar Regins, og er því að einhverju leyti um að ræða rökrétt framhald af þeirri vegferð sem Reginn hefur verið á undanfarin ár, þó svo að tiltekna stefnuáherslur kunni að taka breytingum. Sameinað félag yrði á meðal 10 verðmætustu félaga í Kauphöllinni. Reginn telur að sameinað félag hefði í för með sér áhættuminni og hagkvæmari rekstur, og að félagið yrði áhugaverðari valkostur til dæmis í augum erlendra fjárfesta. Rétt er að geta þess að tilgangur og markmið samrunans hefur í engu breyst frá því upphaflega var kynnt um tilboðið, heldur hefur Reginn einungis varpað nánara ljósi á áform sín varðandi viðskiptin. Þá er jafnframt rétt að geta þess að áherslur Regins um arðgreiðslustefnu eru að fullu í samræmi við þá stefnu sem síðast var samþykkt af stjórn Regins 5. apríl 2022 (**fylgiskjal 19**).
- (59) Eins og fyrr hefur verið rakið eru vatnaskil í endurbótum á eignasafni Regins þar sem þróun meginkjarna Regins er á lokametrum. Í kjölfar slíkra stefnumarkandi fjárfestinga á undanförunum árum eykst þannig arðgreiðsluhæfi og er það sem fyrr segir mat Regins að sameinað félag ætti að hafa arðgreiðslugetu um fimm til sex milljarða króna á ári. Þá er gert ráð fyrir því að söluandvirði eigna verði ráðstafað til uppgreiðslu skulda – með það að markmiði að viðhalda 60% skuldahlutfalli – og að afgangi söluandvirðisins verði ráðstafað í arðgreiðslur, fjárfestingar eða blöndu af þessu tvennu.⁸

⁸ Sjá tilkynningu til Kauphallar, dags. 31. ágúst 2023, um stefnuáherslur vegna valfrjálsa tilboðsins: <https://www.globenewswire.com/news-release/2023/08/31/2735378/0/is/Reginn-hf-Stefnu%C3%A1herslur-vegna->

- (60) Reginn hyggst straumlínulaga eignasafn Eikar með hliðsjón af stefnumörkun Regins um uppbyggingu á sterkum kjörnum og sjálfbærni. Stefnt er að sölu á um þriðjung af stærð fasteignasafns Eikar, ýmist með beinni sölu til þriðja aðila og/eða með því að setja valdar eignir í þróun (í umsjón fasteignapróunarfélagsins Klasa) til að hámarka virði eignanna til lengri tíma. Í því sambandi er ráðgert að meirihluti umræddra þróunareigna verði seldur á markaði en minnihluti verði settur í umsjón Klasa. Sú leið skilar verðmætum hraðar til hluthafa sameinaðs félags, auk þess sem allir hluthafar sameinaðs félags hafa hag af og eignast hlutdeild í þróunarverkefnum. Sérstök áhersla verður áfram lögð á útleigu stórra eininga til opinberra aðila og skráðra fyrirtækja. Viðskiptin gefa tækifæri til útgáfu grænna skuldabréfa fyrir allt að 30 ma.kr. á næstu 18 mánuðum með nýrri forgangsröðun á umhverfissvottun fasteigna. Áætlað eignasafn sameinaðs félags mun telja um 140 eignir að virði um 260 ma.kr. og 570 þúsund fermetra að stærð eftir straumlínulögun safnsins. Sjá til skýringarauka eftirfarandi mynd, sem jafnframt má sjá á **fygiskjali 20, bls. 29**:

140 EIGNIR Í EIGNASAFNI SAMEINAÐS FÉLAGS



- (61) Stjórnendur Regins hafa tekið saman dæmi um möguleg samlegðartækifæri í kjölfar viðskipta:
- Möguleiki að leigja út höfuðstöðvar Eikar að Sóltúni 26, þar sem nægt rými er fyrir fleiri starfsmenn í aðstöðu Regins í Smáralind
 - Hægt að losna við ýmsan kostnað sem fylgir því að vera skráð á Aðalmarkað, svo sem viðskiptavakt og leyfisgjöld Kauphallar
 - Möguleiki til einföldunar hjá stærra félagi, t.d. varðandi stjórn, nefndir og endurskoðun, með tilheyrandi lækkun á kostnaði

[valfrj%C3%A1ls-tilbo%C3%B0s-%C3%AD-hlutaf%C3%A9-Eikar-fasteignaf%C3%A9lags-hf.html](https://www.reginn.is/tilbo%C3%B0s-%C3%AD-hlutaf%C3%A9-Eikar-fasteignaf%C3%A9lags-hf.html). Einnig er vísað til fjárfestakynningar Regins í tilefni af afkomu félagsins á fyrri helmingi ársins 2023: <https://www.reginn.is/media/5043/reginn-hf-fjarfestakynning-1h-2023.pdf>.

- Laun og launatengd gjöld Eikar árið 2022 námu um 750 m.kr. og stöðugildi félagsins í árslok voru 52 talsins (hjá Reginn um 1.050 m.kr. og 62 stöðugildi)
- Skrifstofu- og stjórnunarkostnaður að frátöldum launum og launatengdum gjöldum nam um 150 m.kr. árið 2022 (hjá Reginn um 165 m.kr.)
- Stærri félag er áhættuminna og gæti orðið áhugaverðara í augum erlendra fjárfesta sem gæti stuðlað að lægri ávöxtunarkröfu

(62) Áætluð samlegð á ársgrundvelli er 300-500 m.kr.⁹, en nánari útlitun á samlegðaráhrifum má sjá á **fylgiskjali 3**.

(63) Virði eigna undir grænum fjárhagsramma Regins gæti ríflega tvöfaldast á næstu fimm árum.

Áætlað virði veðandlags grænna skuldabréfa Regins



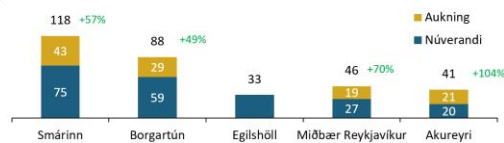
➤ Svigrúm til útgáfu grænna skuldabréfa kann að nema allt að 30 ma.kr. á næstu 18 mánuðum eða samtals 65-70 ma.kr. á næstu 5 árum

(64) Þá hafa kaup Regins á Eik þau áhrif á skilgreinda kjarna Regins að þrjú af fjórum helstu kjörnum Regins styrkjast og nýr myndast.

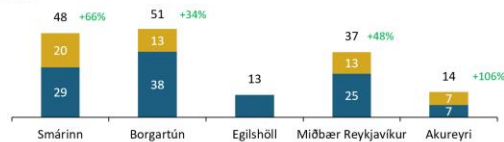
Áhrif kaupa á Eik á skilgreinda kjarna Regins

Þrjú af fjórum helstu kjörnum Regins styrkjast og nýr myndast

Yfirlit fermetra innan helstu kjarna
þúsundir m²



Yfirlit áætlaðs virðis innan helstu kjarna
ma.kr.



⁹ Þegar frá líður viðskiptum, tekur ekki til einskíptiskostnaðar vegna viðskiptanna.

4 Eignarhald og yfiráð

4.1 Fyrirtæki eða einstaklingar sem ráða yfir samrunaaðilum

(65) Fyrir viðskiptin eru hvorki Reginn né Eik undir yfiráðum tiltekins einstaklings eða fyrirtækis.

4.2 Fyrirtæki undir yfiráðum samrunaaðila

(66) Í kafla 2.2 er að finna upplýsingar um eignarhald á Reginn og Eik og um þau fyrirtæki sem eru undir þeirra yfiráðum.

4.3 Formlegt eða óformlegt samstarf við fyrirtæki á sama eða tengdum mörkuðum

(67) Reginn á 33% eignarhlut í Klasa ehf., sbr. [ákvörðun SE nr. 16/2022](#). Um er að ræða hlutdeildarfélag Regins, sem er undir sameiginlegum yfiráðum Regins, Haga hf. og KLS eignarhaldsfélags ehf. Klasi ehf. stýrir þróun, hönnun og uppbyggingu fasteignaverkefna ásamt því að vinna að þróun nýrra byggða á skipulags- og framkvæmdastigi. Nánar er fjallað um Klasa ehf. í þessari tilkynningu eins og tilefni er til, en bent er á ítarlega umfjöllun um Klasa og starfsemi félagsins í fyrrnefndri ákvörðun SE. Ekki hefur orðið breyting á eignarhluta Regins í Klasa frá birtingu ákvörðunar SE.

5 Persónuleg og fjárhagsleg tengsl og fyrri yfirtökur

5.1 Fyrirtæki á mörkuðum þar sem áhrifa gætir þar sem samrunaaðilar eiga yfir 10% atkvæðisréttar eða hlutafjár

- (68) Varðandi yferráð Regins og Eikar yfir öðrum félögum vísast til umfjöllunar hér að framan. Til viðbótar á Reginn 33% eignarhlut í Klasa ehf., sbr. [ákvörðun SE nr. 16/2022](#). Að öðru leyti eiga aðilar ekki yfir 10% í öðrum félögum á mörkuðum þar sem áhrifa gætir.

5.2 Einstaklingar sem eiga sæti í stjórn annars fyrirtækis á mörkuðum þar sem áhrifa gætir

- (69) Upplýsingar um hlutafélagapátttöku núverandi stjórnarmanna og framkvæmdastjóra Regins og Eikar og þeirra félaga sem eru í eigu samrunaaðila eða undir þeirra yferráðum, sbr. umfjöllun í 4. kafla, fylgja með samrunaskrá þessari, sbr. **fylgiskjal 13**. Einnig er vísað til heimasíðu Regins í þessu sambandi. Ekki verður séð að þeir reki aðra starfsemi á sömu mörkuðum og félögin starfa á, að frátalinni þeirri er þeim tengist. Samrunaaðilar telja hlutafélagapátttöku fyrrgreindra aðila, með hliðsjón af þeim samruna sem fjallað er um í samrunaskrá þessari ekki hafa áhrif á skilgreinda markaði málsins. Í þessu sambandi skal þó nefnt:

- Tómas Kristjánsson, stjórnarformaður Regins, er einnig stjórnarformaður í eftirfarandi félögum:
 - Heljarkambur hf., kt. 631012-0350. Samkvæmt fyrirtækjaskrá RSK er tilgangur Heljarkambur hf. leiga atvinnuhúsnæðis.
 - Grunnur I ehf., kt. 700713-0320. Samkvæmt fyrirtækjaskrá RSK er tilgangur Grunns I ehf. kaup og sala á eigin fasteignum.
 - Smárabyggð ehf., kt. 690910-1280. Samkvæmt fyrirtækjaskrá RSK er tilgangur Smárabyggðar ehf. leiga atvinnuhúsnæðis.
 - Húsafell Resort ehf., kt. 500214-0740. Samkvæmt fyrirtækjaskrá RSK er tilgangur Húsafell Resort ehf. meðal annars kaup og sala á eigin fasteignum
- Benedikt Olgeirsson, stjórnarmaður í Regin, er einnig stjórnarmaður í Klasa ehf.

5.3 Yfirtökur á síðustu þremur árum

- (70) Samrunaaðilar hafa ekki framkvæmt yfirtökur á síðustu þremur árum.

6 Skilgreiningar á mörkuðum

6.1 Almennt

- (71) Við mat á samkeppnislegum áhrifum samruna samkvæmt 17. gr. c. samkeppnislaga er nauðsynlegt að skilgreina þann markað sem samrunaaðilar starfa á. Í 5. tölul. 1. mgr. 4. gr. samkeppnislaga er hugtakið markaður skilgreint sem „sölusvæði vöru og staðgengdarvöru og/eða sölusvæði þjónustu og staðgengdarþjónustu. Staðgengdarvara og staðgengdarþjónusta er vara eða þjónusta sem að fullu eða verulegu leyti getur komið í stað annarrar.“ Með hliðsjón af hagfræðilegum rökum þarf að líta á viðkomandi markað út frá a.m.k. tveimur sjónarmiðum; annars vegar vöru- eða þjónustumarkaði og hins vegar landfræðilegum markaði. Megintilgangur markaðsskilgreininga er að greina með skipulegum hætti þær samkeppnishömlur sem viðkomandi fyrirtæki standa frammi fyrir, þ.e. að greina raunverulega keppinauta viðkomandi fyrirtækja.¹⁰
- (72) Viðkomandi vörumarkaður samanstendur af öllum þeim vörum og/eða þjónustu sem notendur telja jafngilda eða hliðstæða vegna einkenna, verðs og fyrirhugaðrar notkunar. Í tilkynningu ESA um skilgreiningu á hugtakinu viðkomandi markaður er gerð grein fyrir þeim grundvallarreglum sem gilda um markaðsskilgreiningu, en þar eru nefndar þrens konar samkeppnisástæður sem takmarka svigrúm fyrirtækja. Eru það í fyrsta lagi staðgengd í eftirspurn, í öðru lagi staðgengd í framboði og í þriðja lagi hugsanleg samkeppni.¹¹ Hvað varðar skilgreiningu landfræðilegra markaða þá er með landfræðilega markaðinum átt við það svæði þar sem hlutaðeigandi fyrirtæki taka þátt í viðskiptum með vörur eða þjónustu og samkeppnisaðstæður fyrir þær vörur eða þjónustu eru sambærilegar. Landfræðilegi markaðurinn getur verið ýmist staðbundinn eða svæðisbundinn markaður, landsmarkaður eða alþjóðlegur markaður.
- (73) Verður hér fyrst fjallað um skilgreiningu á þeim markaði sem meginstarfsemi Regins og Eikar heyrir undir, en það er einkum sá markaður þar sem áhrifa gætir vegna samrunans. Bæði verður fjallað um markaðinn eins og hann hefur verið skilgreindur til þessa í ákvörðunarframkvæmd SE, og vikið að sjónarmiðum Regins um víðtækari markaðsskilgreiningu en hefur áður verið lögð til grundvallar, sem og hugsanlega undirmarkaði. Loks verður fjallað um markaðinn fyrir fasteignaþróun.
- (74) Í tengslum við undirbúning og vinnslu samrunatilkynningar þessarar óskaði Reginn eftir því að verðbréfafyrirtækið Arev framkvæmdi greiningu þar sem lagt yrði mat á áhrif samruna Regins og Eikar á samkeppni á fasteignamarkaði. Skýrsla Arev og tengd gögn fylgja þessari samrunaskrá (**fylgiskjal 8**). Í skýrslu Arev er að finna greiningu á samþjöppunarstuðlum fyrir atvinnuhúsnæði á höfuðborgarsvæðinu og á Akureyri. Þá er í skýrslunni einnig að finna túlkanir á niðurstöðum skoðanakönnunar sem Maskína lagði fyrir leigutaka atvinnueigna á höfuðborgarsvæðinu, en í skoðanakönnuninni var m.a. rýnt í tilfærsluhlutföll á milli helstu verslunarmiðstöðva og verslunarkjarna á höfuðborgarsvæðinu og staðgöngu milli leiguhúsnæðis og eigin húsnæðis (**fylgiskjal 9**). Í þeirri umfjöllun sem fer hér á eftir verður gerð grein fyrir og vísað til niðurstaðna og umfjöllunar í skýrslu Arev og skoðanakönnunar Maskínu eins og við á.

¹⁰ Sjá tilkynningu ESA um skilgreiningu á hugtakinu viðkomandi markaður (98/EES/28/01), mgr. 2.

¹¹ Sjá tilkynningu ESA um skilgreiningu á hugtakinu viðkomandi markaður (98/EES/28/01), mgr. 13.

6.2 Útleiga atvinnuhúsnæðis

6.2.1 Vörumarkaðurinn

- (75) Reginn og Eik eru fasteignafélög og snýr starfsemi þeirra fyrst og fremst að því að fjárfesta í, leigja út og annast rekstur atvinnuhúsnæðis. Samkeppniseftirlitið hefur nokkrum sinnum tekið til skoðunar samruna sem varða Reginn eða önnur fasteignafélög og í ákvörðunarframkvæmd eftirlitsins hefur verið skilgreindur markaður fyrir *útleigu á atvinnuhúsnæði á höfuðborgarsvæðinu til ótengdra aðila*, sbr. t.d. [ákvörðun SE nr. 24/2018](#). Hefur verið talið að undir þessa skilgreiningu falli ekki fasteignafélög sem einvörðungu leigja út fasteignir til fyrirtækja innan sömu fyrirtækjasamstæðu eða fyrirtækja undir yfirráðum sömu aðila og fasteignafélögin sjálf. Þá hefur Samkeppniseftirlitið fallist á að þessi markaður búi við samkeppnislegt aðhald frá eignamarkaði fyrir atvinnuhúsnæði, þar sem ætla megi að verðbreytingar á þessum mörkuðum hafi einhver áhrif hvor á annan.¹²
- (76) Í fyrri ákvörðunum sínum er varða þann markað sem tilkynnandi starfar á hefur SE gefið til kynna að tilefni kunni að vera til þess að rannsaka hinn skilgreinda markað nánar og jafnvel taka framangreinda markaðsskilgreiningu til endurskoðunar, þá helst með það fyrir augum að horfa til þrengri markaðsskilgreininga, eftir mismunandi tegundum húsnæðis. Tilkynnandi telur á hinn bóginn ástæðu til víðtækari skilgreiningar markaðarins, eins og færð hafa verið rök fyrir í eldri samrunatilkynningum hans til SE. Í eftirfarandi umfjöllun er vikið nánar að þessum atriðum.
- (77) Í *fyrsta lagi* telur Reginn tilefni til að skoða markað fyrir *atvinnuhúsnæði*, án aðgreiningar milli leigu atvinnuhúsnæðis og eignarhaldi á atvinnuhúsnæði. Þrátt fyrir að SE hafi til þessa litið svo á að gera verði greinarmun milli eignarhalds og leigu þá telur Reginn að slík staðgang sé milli sölu á atvinnuhúsnæði og útleigu á atvinnuhúsnæði að til greina komi að líta svo á að um sé að ræða einn heildarmarkað. Fyrirtæki standa frammi fyrir þessum tveimur kostum við val á húsnæði. Fullvíst má telja að lítil en varanleg hækkun á leiguverði myndi leiða til þess að eftirspurn eftir húsnæði til kaupa mundi aukast og öfugt, líkt og niðurstöður skoðanakönnunar Maskínu gefa til kynna, sbr. umfjöllun hér á eftir. Með hliðsjón af þessu telur Reginn rök fyrir því að útleiga atvinnuhúsnæðis sé á sama markaði og sala atvinnuhúsnæðis. Telur Reginn því að hinn skilgreindi markaður sé **sala og leiga atvinnuhúsnæðis**. Eftir því sem Reginn best veit hefur SE ekki fjallað ítarlega um eignarhald og notkun á eigin atvinnuhúsnæði í ákvörðunum sínum. Þó liggur fyrir að í ákvörðunum eftirlitsins hefur verið minnst á markað fyrir eigin notkun eigenda eða skyldra aðila á atvinnuhúsnæði¹³, og eignamarkað fyrir atvinnuhúsnæði¹⁴, og talið að sá markaður veiti markaðinum fyrir útleigu á atvinnuhúsnæði til ótengdra aðila samkeppnislegt aðhald. Ef litið verður svo á að ekki sé nægileg staðgang milli

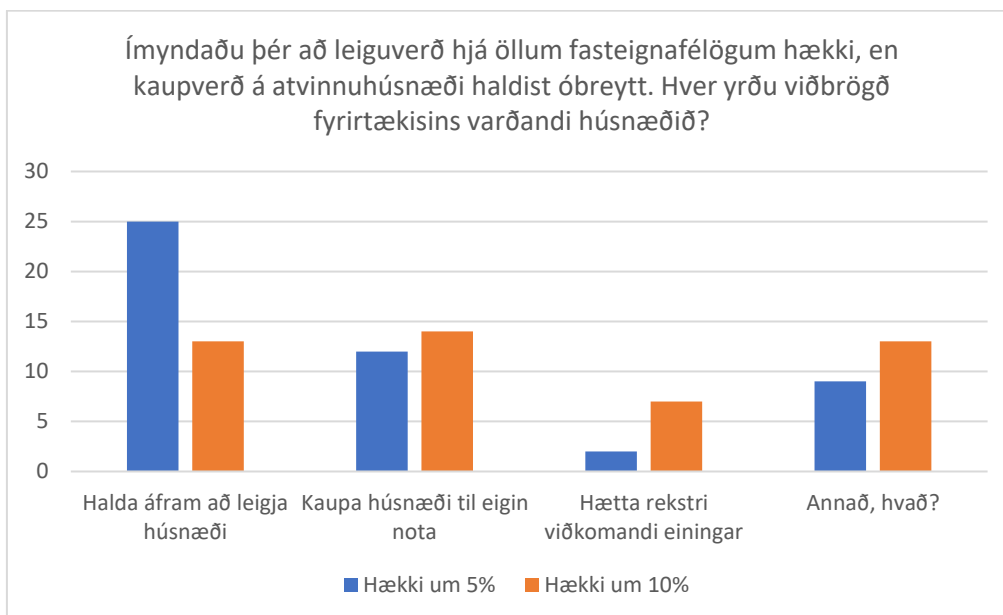
¹² Sbr. [ákvörðun SE nr. 5/2016](#).

¹³ Sjá t.d. [ákvörðun SE nr. 24/2018](#): „Mat samrunaaðila er að markaðurinn kunni að búa við samkeppnislegt aðhald frá eignamarkaðnum, þ.e. markaðnum fyrir **eigin notkun eigenda eða skyldra aðila að atvinnuhúsnæði**. [...]. Með hliðsjón af gögnum málsins er afstaða Samkeppniseftirlitsins til markaðsskilgreiningar óbreytt og er markaðurinn sem um ræðir því markaðurinn fyrir útleigu á atvinnuhúsnæði til ótengdra aðila. 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**.“ Sjá einnig [ákvörðun SE nr. 20/2018](#).

¹⁴ Sjá t.d. [ákvörðun SE 5/2016](#): „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.“ Sjá einnig [ákvörðun SE nr. 23/2014](#).

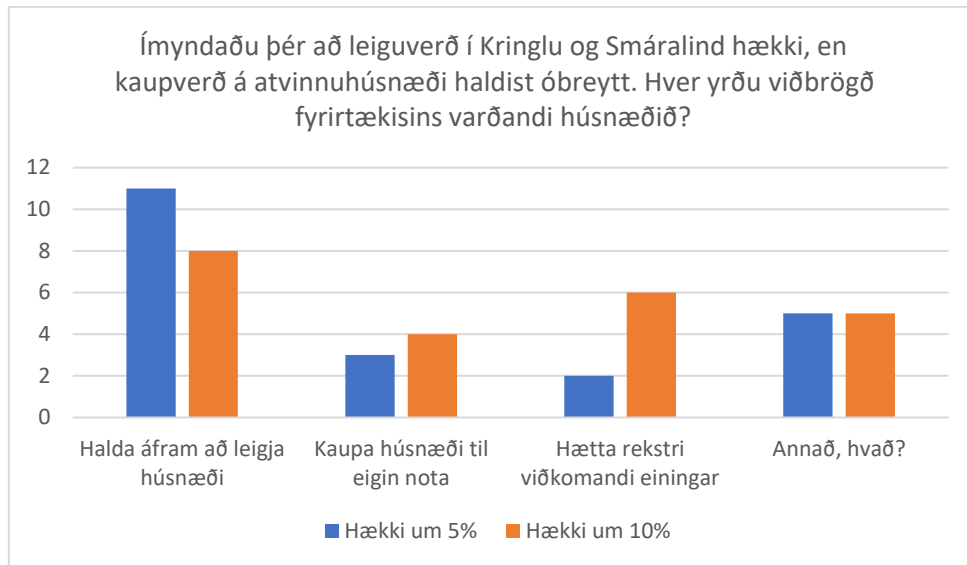
eignarhalds og leigu á atvinnuhúsnæði til að sala og leiga atvinnuhúsnæðis teljist tilheyra sama markaðinum telur Reginn mikilvægt að árétta að í öllu falli er til staðar *verulegt samkeppnislegt aðhald* frá eignamarkaðinum, sem mikilvægt er að tekið sé tillit til við mat á áhrifum samrunans.

- (78) Í skýrslu Arev eru niðurstöður skoðanakönnunar Maskínu sem lögð var fyrir leigjendur atvinnueigna á höfuðborgarsvæðinu túlkaðar. Í skoðanakönnuninni var næmni leigutaka fyrir breytingum á leiguverði sérstaklega skoðuð í sambandi við eignamarkaðinn. Samkvæmt niðurstöðum könnunarinnar eru fyrirtækin nokkuð næm fyrir breytingum í leiguverði. Þannig sögðust 25 af 48 eða 52% fyrirtækja ætla að halda áfram að leigja þótt leiguverð myndi hækka um 5%. Ef leiguverð myndi hækka um 10% sögðust hins vegar 28% myndu halda áfram á leigumarkaði. Ef leiguverð myndi hækka um 5% sögðust 25% fyrirtækja myndu kaupa eigin húsnæði, en ef leiguverð myndi hækka um 10% þá sögðust 7 fyrirtæki myndu hætta rekstri viðkomandi einingar, en 14 af 47 myndu kaupa eigin húsnæði. Rétt er að minna á að einungis þau fyrirtæki sem sögðust leigja af þriðja aðila voru spurð. Það er mat Arev að svör við þessari spurningu virðist ekki tengjast stærð fyrirtækja eða staðsetningu. Ekki virðist heldur vera marktækur munur á því hvort aðilar eru fylgjandi, hlutlausir eða ekki fylgjandi samruna Regins og Eikar.

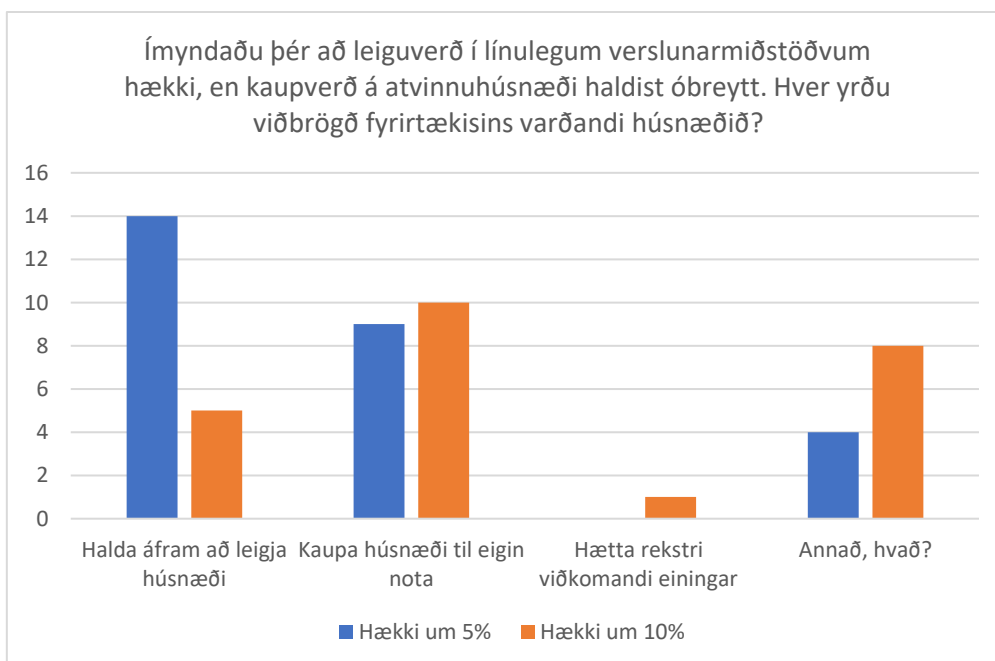


- (79) Í Kringlunni og Smáralind fengust önnur svör við framangreindum spurningum. Fleiri leigjendur þar kváðust myndu halda áfram að leigja ef leiguverð myndi hækka um 10%, eða 35% viðmælenda. Mun færri myndu kaupa eigið húsnæði ef leiga myndi hækka um 10%, það er 17% viðmælenda, en herra hlutfall viðmælenda myndi hætta rekstri ef leiguverð myndi hækka um 10%, eða 26% viðmælenda. Að mati Arev endurspeglar þessar niðurstöður sérstöðu Kringlunnar og Smáralindar, sem eru einu hefðbundnu verslunarmiðstöðvornar á höfuðborgarsvæðinu. Auðveldara sé fyrir þá sem eru í línulegum verslunarmiðstöðvum að flytja sig annað eða jafnvel kaupa eigið húsnæði.¹⁵

¹⁵ Skýrsla Arev (fylgiskjal 8), bls. 13.



- (80) Loks er það mat Arev að skoðanakönnunin leiði í ljós að markaður fyrir línulegar verslunarmiðstöðvar virðist vera mun næmari fyrir breytingum á leiguverði. Ef leiguverð myndi hækka um 5% þá kjósa 14 af 27 viðmælendum að leigja áfram. Ef leigan hækkar um 10% þá kjósa aðeins 5 af 24 að leigja áfram. Ef leigan hækkar um 10% þá sögðust 10 af 24 viðmælendum myndu fara í eigið húsnæði. Einungis 1 af 24 myndi hætta rekstri ef leiguverð myndi hækka um 10%, en enginn myndi hætta rekstri þótt leiguverð hækkaði um 5%. Mat Arev er að svo mikill munur sé á hegðun leigutaka í hefðbundnum og línulegu verslunarmiðstöðvunum að svo virðist sem um sitt hvorn markaðinn sé að ræða.¹⁶
- (81) Þannig er að mati Arev marktækur munur á hegðun leigutaka í hefðbundnum- og línulegum verslunarmiðstöðvum.



¹⁶ Skýrsla Arev (fylgiskjal 8), bls. 14.

- (82) Samkvæmt framansögðu er það mat Regins að niðurstöður skoðanakönnunarinnar styðji sjónarmið félagsins þess efnis að atvinnuhúsnæði til leigu og atvinnuhúsnæði til sölu tilheyri sama markaði, enda sé staðganga þar á milli þar sem hækkun á verði annars kostsins leiði til aukinnar eftirspurnar eftir hinum, nema þegar kemur að hefðbundnum verslunarmiðstöðvum (Kringlu og Smáralind), en samruni sá sem hér er til umfjöllunar mun ekki hafa í för með sér breytingu á eignarhaldi á slíku húsnæði.
- (83) Í *öðru lagi* telur Reginn ástæðu til þess að skoða heildarmarkað fyrir leigu á atvinnuhúsnæði, óháð því hvort tengsl séu á milli leigusala og leigutaka. Í því sambandi þarf að byrja á að líta til markaðarins eins og hann hefur til þessa verið skilgreindur í ákvörðunarframkvæmd SE, en eins og áður segir þá hefur SE litið svo á að Reginn og önnur fasteignafélög starfi á markaði fyrir **útleigu á atvinnuhúsnæði til ótengdra aðila**. Þannig var í [ákvörðun SE nr. 45/2008](#) fjallað um fasteignamarkaðinn. Þar taldi SE að líta bæri svo á að útleiga á atvinnuhúsnæði, sem fæli í sér meginstarfsemi viðkomandi fasteignafélags, væri sérstakur markaður. Undir skilgreiningu þessa féllu hins vegar ekki fasteignafélög sem einvörðungu leigðu út fasteignir til fyrirtækja innan sömu fyrirtækjasamstæðu eða fyrirtækja undir yfirráðum sömu aðila og sjálft fasteignafélagið. Þess skal getið að Reginn er ekki sammála því að markaður geti hugsanlega verið afmarkaður við framboð þar sem fasteignafélag hefur útleigu atvinnuhúsnæðis að *meginstarfsemi*. Enginn munur er á eðli þjónustu fyrirtækja sem hafa tekjur af útleigu atvinnuhúsnæðis, hvort heldur sem sú starfsemi telst meginstarfsemi eða ekki, auk þess sem viðskiptavinir gera engan greinarmun á þessum aðilum. Í [ákvörðun SE nr. 23/2014](#) var enn fjallað um fasteignamarkaðinn. Í málinu skilgreindi SE markaðinn sem leigu á atvinnuhúsnæði til ótengdra aðila. Að mati Regins bendir hið breytta orðalag til nokkuð víðtækari skilgreiningar á umræddum markaði sem er að nokkru leyti betur til þess fallin að lýsa afmörkun markaðarins heldur en fyrri skilgreining samkvæmt ákvörðun SE nr. 45/2008. Í [ákvörðun SE nr. 10/2015](#) var aftur fjallað um fasteignamarkaðinn. Í málinu skilgreindi SE markaðinn sem útleigu á atvinnuhúsnæði til ótengdra aðila, þegar slík útleiga er meginstarfsemi viðkomandi fasteignafélags. Þarna er markaðurinn aftur afmarkaður við framboð þar sem fasteignafélag hefur útleigu atvinnuhúsnæðis að meginstarfsemi og því að vissu leyti afturhvarf til niðurstöðu í ákvörðun SE nr. 45/2008.
- (84) Í [ákvörðun SE nr. 5/2016](#) var fjallað um fasteignamarkaðinn á ný. Í því máli var markaðurinn skilgreindur sem markaður fyrir útleigu á atvinnuhúsnæði til ótengdra aðila, með sambærilegum hætti og gert var í fyrrgreindri ákvörðun nr. 23/2014. Þá hefur markaðurinn verið skilgreindur með sama hætti í síðari ákvörðunum SE er viðkoma markaði fyrir leigu á atvinnuhúsnæði, t.d. ákvarðanir [nr. 7/2016](#), [nr. 13/2016](#), [nr. 22/2016](#), [nr. 32/2016](#), [nr. 9/2017](#), [nr. 27/2017](#), [nr. 20/2018](#) og [nr. 24/2018](#). Sem fyrr segir er það mat Regins að slíkt orðalag bendi til nokkuð víðtækari skilgreiningar á umræddum markaði sem er að nokkru leyti betur til þess fallin að lýsa afmörkun markaðarins heldur en fyrri skilgreining samkvæmt ákvörðun SE nr. 45/2008 og nr. 10/2015.
- (85) Reginn er ekki sammála því að markaðurinn skuli afmarkaður við útleigu til ótengdra aðila, heldur eigi að líta svo á að aðilar sem leigja út atvinnuhúsnæði til tengdra aðila tilheyri einnig sama markaði, og því væri réttara að líta svo á að mögulegar markaður málsins sé markaður fyrir **útleigu á atvinnuhúsnæði**. Í því samhengi þarf einkum að

líta til fasteignafélaga sem leigja út fasteignir til fyrirtækja innan sömu fyrirtækjasamstæðu eða fyrirtækja undir yfirráðum sömu aðila, sem og til ríkiseigna. Öðrum kosti sé skilgreining markaða langtum þrengri en tilefni er til, sem jafnframt myndi valda því að við mat á samkeppnislegum samruna Regins og Eikar yrði ekki tekið tillit til samkeppni frá fjárhagslega sterkum keppinautum þeirra í nútíð og framtíð.

- (86) Í því sambandi má til dæmis vísa til þess sem kemur fram í skýrslu Arev, um að stórir smásalar hafa á undanförunum árum gjörbreytt fyrirkomulagi fasteignamála sinna, með því að stofna sérstök félög utan um fasteignir sínar og ráða öflugra einstaklinga þar til stjórnunarstarfa. Ekki er því lengur um að ræða rekstrareiningu innan viðkomandi félaga/félagasamstæðna, heldur sjálfstæðan rekstraraðila með eigin stjórnendum. Samkvæmt skýrslu Arev svipar skipan þessara félaga á margan hátt til skipan skráðra fasteignafélaga bæði hvað varðar skuldsetningu, skilgreiningu eigna og reglulegar matsbreytingar. Fasteignir þeirra eru metnar sem fjárfestingaeignir og matsbreytingar reiknaðar af sérfræðingum. Nefnd eru dæmi um Festi – fasteignir hf., sem er með um 90 þúsund fermetra til útleigu og hefur nýlega gengið frá ráðningu framkvæmdarstjóra.¹⁷ Einnig Smáragarður hf. sem er í eigu Norvik hf., en fasteignir þess eru um 70 þúsund fermetrar. Loks má nefna Faxe ehf. sem heldur utan um fasteignir Lyfja og heilsu hf. Þá á stærsti eigandi Samkaupa, Kaupfélag Suðurnesja, flestar fasteignir sem hýsa verslanir félagsins.
- (87) Líta verður til þess að á grundvelli armslengdarreglu ber þessum aðilum að stunda viðskipti á slíkum kjörum eins og um ótengda aðila væri að ræða, sbr. 3. mgr. 57. gr. laga nr. 90/2003, um tekjuskatt. Reginn telur rök ekki standa til þess að útiloka tugþúsundir fermetra af atvinnuhúsnæði við skilgreiningu markaðar fyrir útleigu atvinnuhúsnæðis, einungis vegna þess að umræddir fermetrar séu í eigu aðila sem eru tengdir leigutökum í lagalegum skilningi, enda skekki það verulega mat á stöðu aðila á markaðnum. Er enda ljóst að umræddir fermetrar eru að þjónusta aðila sem geta valið milli þess að leigja af þriðju aðilum eða af eigin fasteignafélagi. Umræddir fermetrar veita einnig verulegt samkeppnislegt aðhald þar sem lítið mál væri fyrir þessa aðila að hefja útleigu til ótengdra aðila og þannig hasla sér völl á hinum mögulega markaði fyrir útleigu á atvinnuhúsnæði til ótengdra aðila án þess að það hefði í för með sér verulegan sokkinn kostnað fyrir þá aðila. Raunar eru þessir aðilar nú þegar með starfsemi á markaði fyrir útleigu á atvinnuhúsnæði til ótengdra aðila, en eftir því sem Reginn best leigja t.d. Festi – fasteignir hf. og Smáragarður talsvert af fasteignum til ótengdra aðila, og virðist útleiga félagsins til ótengdra aðila hafa farið vaxandi. Innkoma þessara aðila knýr þannig þau félög sem sinna útleigu til ótengdra aðila til að lækka verð og auka gæði.
- (88) Hvað varðar ríkiseignir, þá sér Framkvæmdasýslan – Ríkiseignir („**FSRE**“) um eignasafnsýslu fyrir stofnanir ríkisins. Á heimasíðu FSRE segir m.a.:
- „Við leigjum húsnæði til ríkisstofnana. Okkar markmið er að allir hafi það húsnæði sem þarf til að veita borgurunum viðeigandi þjónustu.“*
- „Innan eignasafns FSRE eru 530 þúsund fermetrar húsnæðis í 360 eignum auk um 300 jarða. Okkar markmið er að eignasafnið skil samfélaginu og ríkissjóð sem mestu virði.“*

¹⁷ <https://vb.is/folk/odinn-nyr-framkvaemastjori-festi-fasteigna/>.

- (89) Eins og fram kemur í skýrslu Arev þá verður ekki annað séð en að FSRE líti á hlutverk sitt með svipuðum augum og önnur fasteignafélög gera. Þá liggur jafnframt fyrir að ríkið og stofnanir þess eru stór viðskiptavinur hjá þeim fasteignafélögum sem leigja eignir til ótengdra aðila, en t.d. er um 25% eignasafns Regins leigt til opinberra aðila (ríki/sveitarfélög og stofnanir þeirra). Hið opinbera, sem er mikilvægur viðskiptavinur á útleigumarkaði, notast þannig bæði við eigin eignir og eignir sem eru leigðar af fasteignafélögum, og því rétt að tekið sé tillit til ríkiseigna við skilgreiningu markaðarins.
- (90) Loks má nefna að eignir í eigu sveitarfélaga kunna að hafa áhrif á skilgreindan markað málsins. Þar má sem dæmi nefna fasteignina sem hýsir mathöll á Hlemmi og er í eigu Reykjavíkurborgar, en er í beinni samkeppni við húsnæði víðs vegar um höfuðborgarsvæðið sem hýsir samskonar starfsemi.
- (91) Í *þriðja lagi* er rétt að líta til þess að í [ákvörðun SE nr. 24/2018](#) kemur fram að það sé mat SE að það kunni að vera forsendur til þess að skipta markaðinum fyrir útleigu atvinnuhúsnæðis niður í frekari undirmarkaði, og í því samhengi er vísað til umfjöllunar í ákvörðun framkvæmdastjórnar ESB frá 2016 í máli nr. [M.8229 \(Hammerson/Irish Life\)](#). Í þeirri ákvörðun kemur fram að framkvæmdastjórnin hefði tekið til skoðunar, án þess að taka endanlega afstöðu til þess, hvort væri hægt að skipta niður atvinnuhúsnæði eftir því hvort um er að ræða (i) skrifstofuhúsnæði, (ii) verslunarhúsnæði eða (iii) iðnaðarhúsnæði. Þá kemur þar einnig fram að framkvæmdastjórnin hafi tekið til skoðunar, án þess að taka endanlega afstöðu, hvort að markaðir fyrir leigu og umsjón verslunarhúsnæðis sé hægt að skipta niður, og þá í: (i) verslunarhúsnæði, þar með talið verslunarmiðstöðvar og verslunarkjarnar (e. retail parks) a.m.k. 8000 fermetra eða 10.000 fermetra og (ii) verslunarmiðstöðvar með einungis a.m.k. 8000 fermetra eða 10.000 fermetra. Í ljósi þessa telur Reginn rétt að gera hér einnig grein fyrir stöðu markaða miðað við hugsanlega aðgreiningu atvinnuhúsnæðis í undirmarkaði eftir tegund húsnæðis, sbr. síðari umfjöllun í kafla 6.2.3.
- (92) Um stöðu aðila miðað við framangreindar mögulegar markaðsskilgreiningar vísast til umfjöllunar í kafla 6.2.3 hér á eftir.

6.2.2 Landfræðileg afmörkun

- (93) Í ákvörðunarframkvæmd SE hefur verið litið svo á að markaðir fyrir leigu atvinnuhúsnæðis séu landfræðilega afmarkaðir niður á einstök sveitarfélög, og eftir atvikum eitt eða fleiri sveitarfélög sem mynda eitt atvinnu- eða búsetusvæði. Hefur almennt verið litið svo á í ákvörðun SE að höfuðborgarsvæðið teljist einn og óskiptur markaður (þ.e. *markaðurinn fyrir leigu atvinnuhúsnæði til ótengdra aðila á höfuðborgarsvæðinu*). Að þessu virtu telur Reginn að þeir markaður sem áhrifa gætir vegna samrunans afmarkist landfræðilega annars vegar við *höfuðborgarsvæðið* og hins vegar við *Akureyri*.
- (94) Þótt SE hafi til þessa skilgreint markað landfræðilega út frá atvinnu- eða búsetusvæðum, þá hefur verið minnst á að mögulega kunni að vera hægt að skilgreina markaði þrengra. Þannig segir t.d. í [ákvörðun SE nr. 7/2016](#) að rök kunni að standa til þess að atvinnuhúsnæði sé flokkað í þrengri undirmarkaði, og í því samhengi minnst á flokkun Fasteignaskrár Íslands í matssvæði og framsetningu fasteignafélaga á eignasöfnum sínum. Reginn telur hins vegar, með vísan til skoðanakönnunar Maskínu og túlkunar Arev á henni, að tilfærsluhlutföll milli svæða á höfuðborgarsvæðinu séu slík

að ekki sé ástæða til þess að þrengja landfræðilegar markaðsskilgreiningar niður á einstök svæði innan höfuðborgarsvæðisins, sbr. einkum umfjöllun í málsgreinum 109 - 115 hér á eftir.

6.2.3 Staða aðila og samkeppnisleg áhrif samruna

6.2.3.1 Sala og leiga atvinnuhúsnæðis

- (95) Heildarframboð fullbúins atvinnuhúsnæðis á höfuðborgarsvæðinu, samkvæmt upplýsingum úr fasteignaskrá, er í dag tæplega 7.200.000 fermetrar. Sé miðað við að allt atvinnuhúsnæði tilheyri sama markaði þá má ætla að markaðshlutdeild Regins sé um 5%. Sameiginleg markaðshlutdeild félaganna strax í kjölfar samruna yrði um 9%, þ.e. án tillits til fyrirhugaðrar sölu eigna, og um 8% að lokinni fyrirhugaðri sölu eigna.
- (96) Hvað varðar Akureyri, þá var heildarframboð atvinnuhúsnæðis á Akureyri um 614.000 fermetrar í lok árs 2022 samkvæmt HMS. Sé miðað við þá heildarstærð markaðarins má áætla að markaðshlutdeild Regins sé um 3%. Sameiginleg markaðshlutdeild félaganna strax í kjölfar samruna yrði um 8%, og um % að lokinni fyrirhugaðri sölu eigna.

6.2.3.2 Útleiga atvinnuhúsnæðis

- (97) Svo sem að framan greinir hefur SE í ákvörðunarframkvæmd litið svo á að Reginn og önnur fasteignafélög starfi á *markaði fyrir útleigu atvinnuhúsnæðis til ótengdra aðila*. Reginn telur aftur á móti að ef líta eigi á markaðinn fyrir útleigu atvinnuhúsnæðis sem sérstakan markað, sem sé aðskilinn frá eignamarkaðinum, þá eigi að líta svo á að aðilar sem leigja út atvinnuhúsnæði til tengdra aðila tilheyri markaðinum, og í öllu falli sé til staðar umtalsvert samkeppnislegt aðhald frá þeim aðilum, sem og frá eignum ríkisins.
- (98) Erfitt er að segja með mikilli nákvæmni hver sé heildarstærð markaðarins, en út frá greiningu Arev á samkeppnisumhverfi Regins má ætla að heildarstærð markaðarins miðað við allt atvinnuhúsnæði sem er til leigu á höfuðborgarsvæðinu til ótengdra aðila, þ.e. að undanskildu því húsnæði sem er í eigu leigutaka, eiganda leigutaka eða tengdra aðila, þá er heildarstærð hans um 1.667.000 fermetrar. Sé tekið tillit til Blikastaðalands, sem er í eigu Reita og í öllu falli ljóst að verður hluti markaðarins innan skamms, þá er heildarstærð markaðarins um 1.757.000 fermetrar. Sé tekið tillit til fasteigna sem leigðar eru til verslunarfélaga af eigendum þeirra er stærð markaðarins 1.846.000 fermetrar, og ef skrifstofueignum á vegum FSRE er bætt við verður heildarstærð markaðarins 1.925.000 fermetrar.
- (99) Hvað Akureyri snertir, þá er heildarstærð þess markaðar um 81.000 fermetrar ef aðeins er miðað við atvinnuhúsnæði sem er til leigu á Akureyri, og þá að undanskildu því húsnæði sem er í eigu leigutaka, eiganda leigutaka eða tengdra aðila. Séu með taldar fasteignir sem leigðar eru til verslunarfélaga af eigendum þeirra og skrifstofueignum á vegum FSRE bætt við verður heildarstærð markaðarins um 132.000 fermetrar.
- (100) Með því að leggja mat á breytingar á markaðshlutdeild í kjölfar samruna og mæla þá samþjöppun sem samruni hefur í för með sér fæst mikilvæg vísbinding um samkeppnislegar afleiðingar samruna. Sé miðað við að heildarstærð markaðarins taki mið af húsnæði til leigu til ótengdra aðila, og sé þannig um 1.667.000 fermetrar á höfuðborgarsvæðinu, má ætla að markaðshlutdeild Regins sé um 22% og hlutdeild Eikar um 19%. Eftir samrunann yrði markaðshlutdeild sameinaðs félags þá um 40%, og

er þá ekki tekið tillit til fyrirhugaðrar sölu eigna. Hvað varðar Akureyri þá má ætla, sé miðað við að heildarstærð þess markaðar sé um 81.000 fermetrar, að hlutdeild Regins sé um 24% fyrir samruna og hlutdeild Eikar um 26%, og sameinað félag þannig með um 50% hlutdeild.

- (101) Reginn telur þessar tölur þó gefa skakka mynd af raunverulegri stöðu á markaði. Er þarna m.a. ekki tekið tillit til (i) yfirlýsts markmiðs Regins um sölu á hluta af eignasafni Eikar, (ii) þeirra fermetra sem eru innan Blikastaðalands í eigu Reita (um 90.000 fermetrar), og (iii) fasteignum í eigu leigutaka, eiganda leigutaka eða tendra aðila og/eða skrifstofueignum FSRE. Að mati Regins er þannig ljóst að viðskiptin hafi ekki í för með sér að markaðsráðandi staða eins eða fleiri fyrirtækja verði til eða að slík staða styrkist. Það þarf því að skoða hvort samruninn verði til þess að samkeppni á markaði raskist að öðru leyti með umtalsverðum hætti. Í því ljósi þykir rétt að reyna að meta samþjöppun á viðkomandi markaði fyrir og eftir viðskiptin, og hvaða breytingar verða við viðskiptin, út frá svokölluðum HHI-stuðli, og mun umfjöllun í næstu undirköflum fjalla nánar um mögulega samþjöppun á markaði við viðskiptin. Það er þó rétt að geta þess að þótt útreikningar á HHI-stuðli komi að gagni við mat á því hvort samruni kunni að vera líklegur til að hafa í för með sér samkeppnisleg vandkvæði, og að því sé þörf á nánari efnilegri skoðun á samruna, þá geta slíkir útreikningar einir og sér þó ekki ráðið úrslitum um hvort samruni telst skaðlegur samkeppni eða ekki.¹⁸
- (102) Til viðbótar við þá umfjöllun sem fer hér á eftir vísar Reginn til umfjöllunar í skýrslu Arev, sem og til þeirra tölulegu gagna sem fylgja þeirri skýrslu.

6.2.3.2.1. Samþjöppun atvinnueigna á höfuðborgarsvæðinu

- (103) Í skýrslu Arev er fjallað um markaðinn fyrir útleigu atvinnuhúsnæðis, og styðst eftirfarandi umfjöllun að miklu leyti við þá skýrslu. Rétt er að geta þess að í skýrslu Arev er miðað við þær forsendur að fyrirhugaðri straumlínulögun sé lokið¹⁹, auk þess sem áætlað magn fermetra á Blikastaðalandi sem nú er í uppbyggingu er tekið með í útreikningum Arev. Ástæða þessa er sú að talið var að þær forsendur gæfu sem besta mynd af hvernig staða á markaði muni í raun verða í kjölfar samrunans. Er sérstaklega ástæða til þess að geta þess að þótt ekki hafi verið framkvæmdar neinar bindandi ráðstafanir varðandi sölu á eignasafni Eikar þá telur Reginn rökrétt að tillit sé tekið til fyrirhugaðrar sölu eigna, enda beinlínis um að ræða yfirlýst markmið Regins.²⁰ Engu að síður mun Reginn í eftirfarandi umfjöllun einnig leitast við að veita upplýsingar um stöðuna á mörkuðum málsins bæði miðað við þær forsendur sem Reginn telur rétt að leggja til grundvallar, og stöðuna án þeirra forsendna. Þá er rétt að geta þess að meðfylgjandi samrunaskrá eru excel skjöl (**fylgiskjal 16 – 18**) með útreikningum og

¹⁸ Sjá til hliðsjónar úr riti Whish og Bailey: *Competition Law* (10. útg.), bls. 43: „The HHI provides some insights into the competitive condition of markets; however, it is fairly unsophisticated, not least since it adopts a static view of markets based on market share figures, and is unable to reflect how competition evolves over time and as a result of innovation. Its role, therefore, is fairly limited. It is at its most useful when screening out mergers that do not give rise to competitive concerns.; however, little if any reliance would be placed on HHIs at the stage of deciding to prohibit an agreement, conduct or a merger, where much more sophisticated analysis should be undertaken.“

¹⁹ Rétt er að geta þess að við útreikning á stöðunni eftir samruna í skýrslu Arev er fyrirhugaðri straumlínulögun dreift jafnt á aðra aðila á markaðnum, að frátöldum fjórum stærstu aðilunum.

²⁰ Sjá til hliðsjónar úr leiðbeiningum framkvæmdastjórnar ESB varðandi mat á láréttum samrunum, mgr. 15, þar sem segir: „Normally, the Commission uses current market shares in its competitive analysis. **However, current market shares may be adjusted to reflect reasonably certain future changes, for instance in the light of exit, entry or expansion.**“

forsendum fyrir útreikningum, sem gagnast SE við skoðun á stöðu á markaði miðað við hinar ýmsu forsendur.

- (104) Ef miðað er við að heildarstærð markaðarins taki einungis mið af húsnæði til leigu til ótengdra aðila, og sé þannig um 1.667.000 fermetrar á höfuðborgarsvæðinu, er reiknaður HHI stuðull markaðarins 1.685 stig í núverandi ástandi, og markaðshlutdeild Regins um 22% og hlutdeild Eikar um 19%. Eftir samruna verður HHI stuðull 2.240, og hækkun þannig um 555 stig, og hlutdeild sameinaðs félags um 40%, og er þá ekki tekið tillit til fyrirhugaðrar sölu eigna.
- (105) Sé Blikastaðaland talið sem hluti markaðarins er heildarframboð atvinnuhúsnæðis á markaðinum, miðað við útleigu atvinnuhúsnæðis til ótengdra aðila, um 1.760.000 fermetrar. Miðað við þessa markaðsskilgreiningu er reiknaður HHI-stuðull markaðarins 1.807 stig í núverandi ástandi. Eftir samruna, að teknu tillit til fyrirhugaðrar straumlínulögunar verður HHI stuðull markaðarins 2.160 stig, en hækkunin er þá 353 stig. Fyrir samruna væri Reginn þá með um 21% hlutdeild og Eik með um 18%, en eftir samruna yrði sameinað félag með um 33% hlutdeild að teknu tilliti til fyrirhugaðrar straumlínulögunar.
- (106) Um þessa stöðu er fjallað í 1. kafla skýrslu Arev. Eins og þar segir þá benda tölur til þess að markaðurinn sé mjög samþjappaður eftir samruna, en að þó sé ekki allt sem sýnist í þeim. Þá er í skýrslunni bent á að samkvæmt HMS hafi heildarframboð atvinnuhúsnæðis á höfuðborgarsvæðinu verið 7.100.000 fermetrar í lok árs 2021.²¹ Reginn bendir á í því sambandi að það magn sem tilheyrir áður skilgreindum markaði fyrir útleigu atvinnuhúsnæðis til ótengdra aðila á höfuðborgarsvæðinu er einungis um 25% af heildarframboði atvinnuhúsnæðis á sama svæði. Fram kemur í skýrslu Arev að stórir smásalar hafi á undanförunum árum gjörbreytt fyrirkomulagi fasteignamála sinna, líkt og fjallað er um hér að framan, auk þess sem FSRE er einnig nefnt í þessu samhengi almennt og í tengslum við skrifstofuhúsnæði til útleigu. Um þetta vísast nánar til umfjöllunar á bls. 2-3 í skýrslu Arev.
- (107) Með því að taka tillit til allra eigna sem leigðar eru til verslunarfélaga af eigendum þeirra og allra skrifstofueigna á vegum FSRE breytast samþjöppunaraðstæður töluvert við samrunann eftir straumlínulögun, eins og sjá má á eftirfarandi myndum, sem sýna niðurstöður útreikninga Arev miðað við þessar forsendur. Heildarfjöldi fermetra hækkar úr 1.760.000 fermetra í 1.920.000 fermetra. Fyrir samruna er samþjöppunin 1.535 stig en eftir samruna og straumlínulögun er samþjöppunin 1.828 stig. Mismunurinn er því 293 stig. Miðað við þessar forsendur yrði markaðshlutdeild sameinaðs félags um 30% og ljóst að markaðurinn fyrir útleigu atvinnuhúsnæðis sé ekki mjög samþjappaður markaður hvort sem litið er til hans fyrir eða eftir samruna og straumlínulögun.

²¹ Rétt er að taka fram að samkvæmt HMS er heildarframboð atvinnuhúsnæðis á höfuðborgarsvæðinu um 7,2 milljónir fermetra miðað við júní 2023, en eins og sést í samkeppnisgreiningu Arev (**fylgiskjal 16**) er þar miðað við 7.192.932 fermetra.

Sundurliðun eigna í m ² (2022)	Heild			
	Fyrir	HHI	Eftir	HHI
Reginn	369.666	443	574.446	1.069
Eik	312.000	315	-	-
Reitir	542.300	953	542.300	953
*FSRE	-	-	-	-
Íþaka	117.401	45	141.012	64
Kaldalón	91.450	27	109.842	39
Klettás	38.739	5	46.530	7
Reykjastræti	41.161	5	49.439	8
Ögur fasteignir	26.829	2	32.225	3
Korputorg ehf.	30.000	3	36.033	4
Bygg	24.908	2	29.917	3
Fí Fasteignafélag	20.162	1	24.216	2
Norðurtur	18.172	1	21.827	2
Gróska	17.500	1	21.019	1
Úthafsskip	16.000	1	19.218	1
Vesturgarður	14.000	1	16.816	1
105 Miðborg	12.000	0	14.413	1
Smáragarður	10.670	0	12.816	1
Festi	11.000	0	13.212	1
Suðurhraun 4-6	8.000	0	9.609	0
Hagar	7.000	0	8.408	0
Bull Hill	5.000	0	6.006	0
Faxar	4.000	0	4.804	0
Fastherji	4.000	0	4.804	0
Suðurlandsbraut 18	3.000	0	3.603	0
Nýbýlavegur 2	3.000	0	3.603	0
Breiðhella 4	3.000	0	3.603	0
Íshamar	6.145	0	7.380	0
Heildarfermetrar	1.757.102	1.807	1.757.102	2.160

Höfuðborgarsvæði án aðlögunar vegna
eigin húsnæðis smásala og skrifstofuhúsnæðis FSRE

Sundurliðun eigna í m ² (2022)	Heild			
	Fyrir	HHI	Eftir	HHI
Reginn	369.666	369	574.446	891
Eik	312.000	263	-	-
Reitir	542.300	794	542.300	794
*FSRE	78.417	17	78.417	17
Íþaka	117.401	37	137.623	51
Kaldalón	91.450	23	107.202	31
Klettás	38.739	4	45.412	6
Reykjastræti	41.161	5	48.251	6
Ögur fasteignir	26.829	2	31.450	3
Korputorg ehf.	30.000	2	35.167	3
Bygg	24.908	2	29.198	2
Fí Fasteignafélag	20.162	1	23.634	2
Norðurtur	18.172	1	21.302	1
Gróska	17.500	1	20.514	1
Úthafsskip	16.000	1	18.756	1
Vesturgarður	14.000	1	16.411	1
105 Miðborg	12.000	0	14.067	1
Smáragarður	40.010	4	46.902	6
Festi	51.000	7	59.785	10
Suðurhraun 4-6	8.000	0	9.378	0
Hagar	27.000	2	31.651	3
Bull Hill	5.000	0	5.861	0
Faxar	4.000	0	4.689	0
Fastherji	4.000	0	4.689	0
Suðurlandsbraut 18	3.000	0	3.517	0
Nýbýlavegur 2	3.000	0	3.517	0
Breiðhella 4	3.000	0	3.517	0
Íshamar	6.145	0	7.203	0
Heildarfermetrar	1.924.859	1.535	1.924.859	1.828

MHHI fyrir höfuðborgarsvæði með
aðlögun vegna eigin húsnæðis smásala og
skrifstofuhúsnæðis FSRE

- (108) Eins og áður segir þá hefur SE almennt skilgreint markaðinn fyrir leigu atvinnuhúsnæðis án þess að gera greinarmun á tegundum atvinnuhúsnæðis, og hvað landfræðilega afmörkun varðar hefur verið miðað við atvinnu- eða búsetusvæði. Aftur á móti hefur verið minnst á mögulegar þrengri skilgreiningar, ýmist út frá tegundum eigna eða einstaka svæðum innan höfuðborgarsvæðisins. Þótt Reginn telji ekki tilefni til að skilgreina markaði þrengra en til þessa hefur verið gert, og þvert á móti raunar tilefni til að skilgreina markaði með víðtækari hætti, þá verða hér veittar upplýsingar um stöðu aðilla miðað við hugsanlegar þrengri markaðsskilgreiningar eftir tegundum húsnæðis.
- (109) Hvað varðar skiptingu markaðarins fyrir leigu atvinnuhúsnæðis til þriðju aðila í hugsanlega þrengri landfræðilega markaði, þá hefur eins og áður segir komið fram í ákvörðunum SE að það kunni að vera tilefni til að flokka atvinnuhúsnæði í þrengri landfræðilega undirmarkaði, t.d. með hliðsjón af framsetningu fasteignafélaga á eignasöfnum sínum. Reginn telur aftur á móti að ekki sé tilefni til að þrengja landfræðilegar markaðsskilgreiningar niður á einstök svæði innan höfuðborgarsvæðisins. Áður en fjallað verður nánar um staðgöngu milli svæða fyrir atvinnuhúsnæði innan höfuðborgarsvæðisins þykir rétt að skýra nánar hvað felist í svokölluðum *kjarnasvæðum* sem Reginn hefur skilgreint og tilgreinir t.d. í fjárfestakynningum og ársreikningum. Við innleiðingu nýrrar stefnu og áherslna Regins á árunum 2018-2019 hóf Reginn að þróa og efla ný viðskiptatækifæri í tengslum við ákveðin *kjarnasvæði*. Í þeirri vinnu var horft til ýmissa þátta þar sem veitt væri ákveðin grunnþjónusta og einnig ýmis stoðþjónusta með sjálfbærni að leiðarljósi, svo sem sorppjónusta, hjólastæði, veitingastaði, verslanir, líkamsrækt rekstur bílastæða, o.fl. Í kjölfarið hófst vinna við greiningu kjarnasvæða þar sem Reginn skilgreindi hvað teldust heppilegir kjarnar og greining á uppbyggingar- og fjárfestingartækifærum. Í framhaldi þeirrar vinnu voru ákveðin svæði greind sem svokölluð *kjarnasvæði*, svo sem Smáralind, Höfðatorg, Hafnartorg, Egilshöll, o.fl. Hér er ekki um að ræða sjálfstæða landfræðilega markaði, eins og nánar verður skýrt hér á eftir, heldur er það einfaldlega

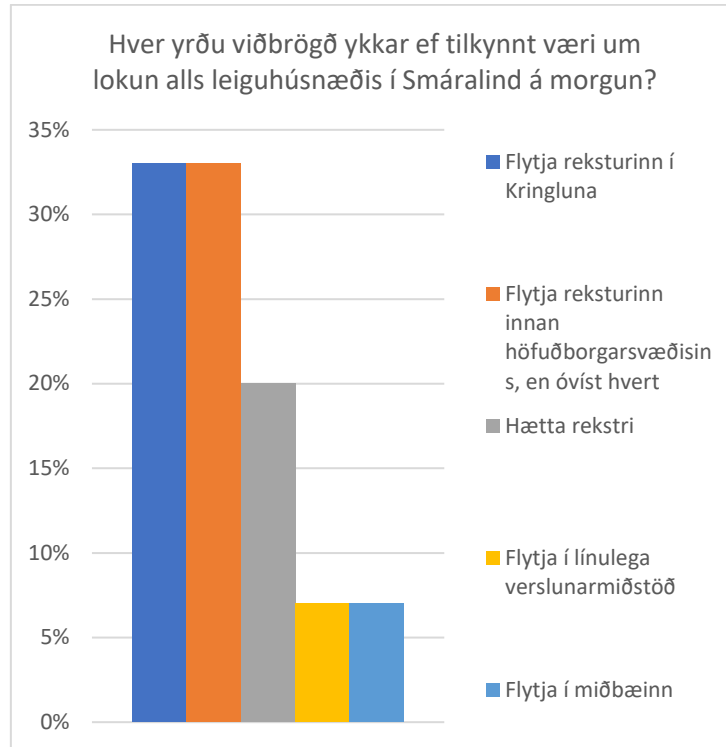
viðskiptaleg ákvörðun Regins að einbeita sér að tilteknum svæðum þar sem Reginn á allt svæðið eða stóran hluta þess, og getur þannig haft áhrif á heildina. Reginn telur það þjóna hagsmunum félagsins, á meðan aðrir á markaði kunna að velja aðrar leiðir. Þannig kjósa sumir að eiga hluta í fasteignum á víð og dreif um höfuðborgarsvæðið. Þá eru önnur félög sem einnig skilgreina einskonar kjarnasvæði, en með öðrum hætti en Reginn. Til dæmis skilgreinir Eik sína „viðskiptakjarna“ í tvo megin flokka; viðskiptakjarnar á miðsvæði og viðskiptakjarnar á ytri svæðum.²²

- (110) Reginn telur þannig að áhersla Regins á tiltekin svæði sé viðskiptaleg ákvörðun, sem leiðir ekki til þess að tiltekin svæði myndi sjálfstæða landfræðilega markaði innan höfuðborgarsvæðisins. Í tengslum við undirbúning samrunatilkynningar var Maskína fengin til að framkvæma skoðanakönnun meðal leigutaka atvinnueigna á höfuðborgarsvæðinu, sem að mati Regins bendir einmitt til þess að einstök svæði innan höfuðborgarsvæðisins myndi ekki sjálfstæða landfræðilega markaði. Í skýrslu Arev eru túlkaðar niðurstöður skoðanakönnunar Maskínu, og varðandi staðgöngu milli kjarna fyrir atvinnuhúsnæði innan höfuðborgarsvæðisins eru í skýrslunni þrjár ályktanir dregnar af skoðanakönnuninni:
- (111) *Í fyrsta lagi* er í skýrslunni fjallað um svör þátttakenda könnunarinnar sem snúa að tilfærslu milli Smáralindar og Smáratorgs. Í því sambandi voru leigjendur atvinnueigna í verslunarmiðstöðinni Smáralind spurðir hvert þeir myndu flytja starfsemi sína ef Smáralind yrði lokað. Flestir þátttakendur, eða 33%, sögðust myndu flytja starfsemi sína í Kringluna. Aðrir sögðust myndu flytja starfsemi sína innan höfuðborgarsvæðisins og 20% sögðust myndu hætta starfsemi. Enginn þátttakenda sagðist mundu flytja á Smáratorg. Allir þeir leigutakar á Smáratorgi sem tóku þátt í skoðanakönnuninni töldu sig geta flutt annað ef Smáratorg lokaði. Engum þeirra hugnaðist að flytja í Smáralind í því tilfalli. Samkvæmt skýrslu Arev er líkleg ástæða fyrir þessum niðurstöðum sú að Smáralind og Kringlan eru einu hefðbundnu verslunarmiðstöðvarnar á höfuðborgarsvæðinu, en Smáratorg er svokölluð línuleg verslunarmiðstöð (e. *strip mall/power center*),²³ og því er um að ræða mismunandi verslunarform. Þar af leiðandi er sú ályktun dregin í skýrslunni að könnunin bendi til þess að lítil eða engin tilfærsla sé á milli Smáralindar og Smáratorgs.²⁴

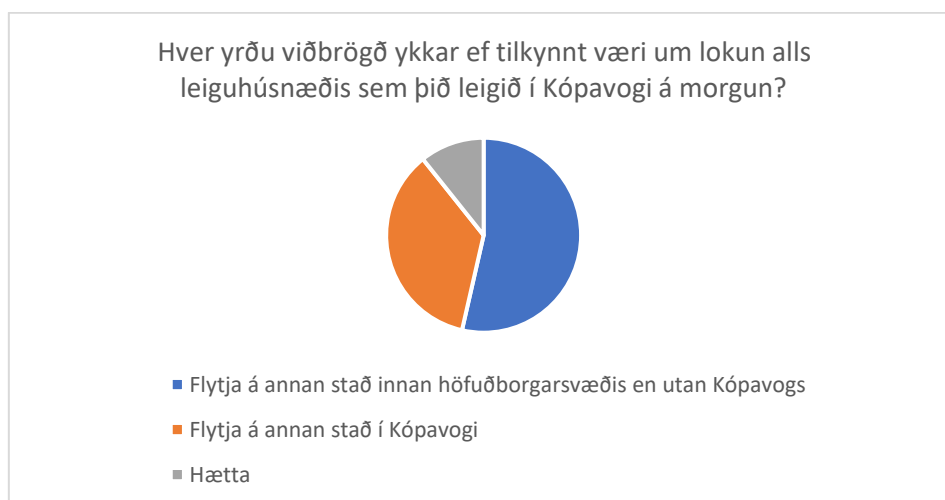
²² Sjá [greinargerð stjórnar Eikar vegna yfirtökutilboðs Regins](#), bls. 11.

²³ Línulegar verslunarmiðstöðvar einkennast af því að verslanir eru hlið við hlið með gangstétt fyrir framan sem tengir verslanirnar saman. Yfirleitt eru stór bílastæði sem fylgja þessum línulegu verslunarmiðstöðvum, eins og sjá má á Smáratorgi og Lindum. Þessi tegund er einnig oft staðsett á miklum umferðarsvæðum, eins og Skeifusvæðið er gott dæmi um. Stærð þessara verslunarmiðstöðva er oftast á bilinu 460m² – 9.300m². Línulegar verslunarmiðstöðvar eru mjög vinsælar í Bandaríkjunum og eiga rætur að rekja þangað, sbr. skýrsla Arev.

²⁴ Skýrsla Arev (**fylgiskjal 8**), bls. 10.



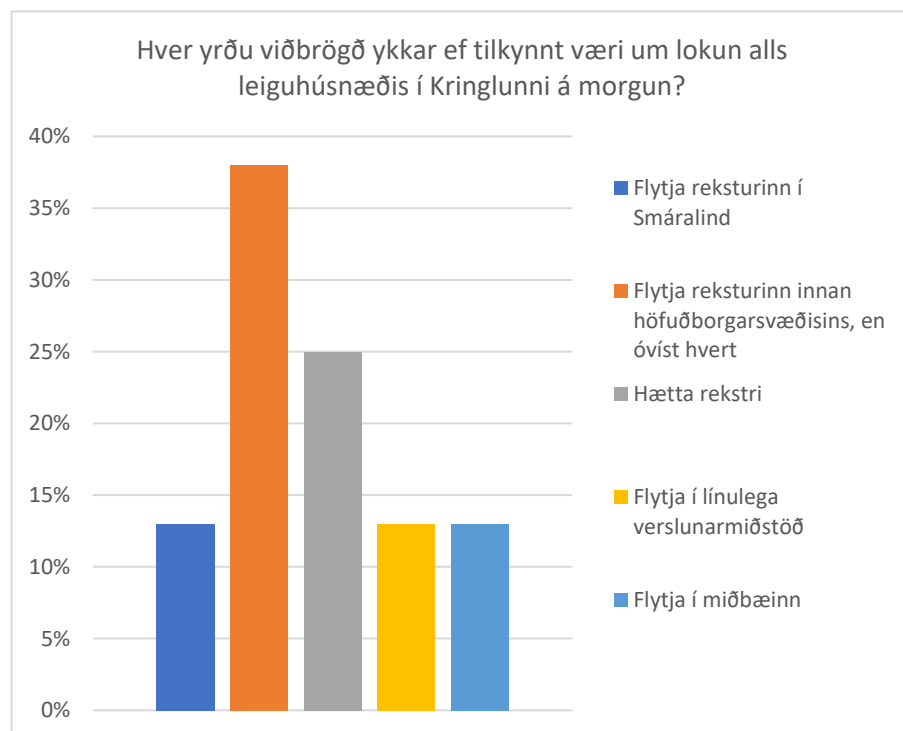
- (112) Í öðru lagi er fjallað um þá spurningu sem lögð var fyrir viðmælendur innan verslunarkjarna í Kópavogi, þ.e. Smáralindar, Smáratorgs, Linda og á Dalvegi, hver viðbrögð þeirra yrðu ef tilkynnt væri um lokun húsnæðisins sem þeir leigja. Af 28 viðmælendum á Smárasvæðinu sögðust 54% flytja á annan stað innan höfuðborgarsvæðisins, en þó utan Kópavogs. Um 36% viðmælenda sögðust myndu flytja á annan stað innan Kópavogs og 11% sögðust myndu hætta rekstri ef þessi staða kæmi upp. Þannig er sú ályktun dregin í skýrslunni að tilfærsla frá Kópavogi er ekki bundin við Kópavog. Niðurstöðurnar virðist benda til þess að Smárasvæðið sé ekki sérstakur markaður heldur hluti af markaði alls höfuðborgarsvæðisins.²⁵



- (113) Í þriðja lagi var í skýrslunni fjallað um svör þátttakenda könnunarinnar er varða tilfærslu milli helstu verslunarkjarna á höfuðborgarsvæðinu. Fyrir viðmælendur í Kringlunni var

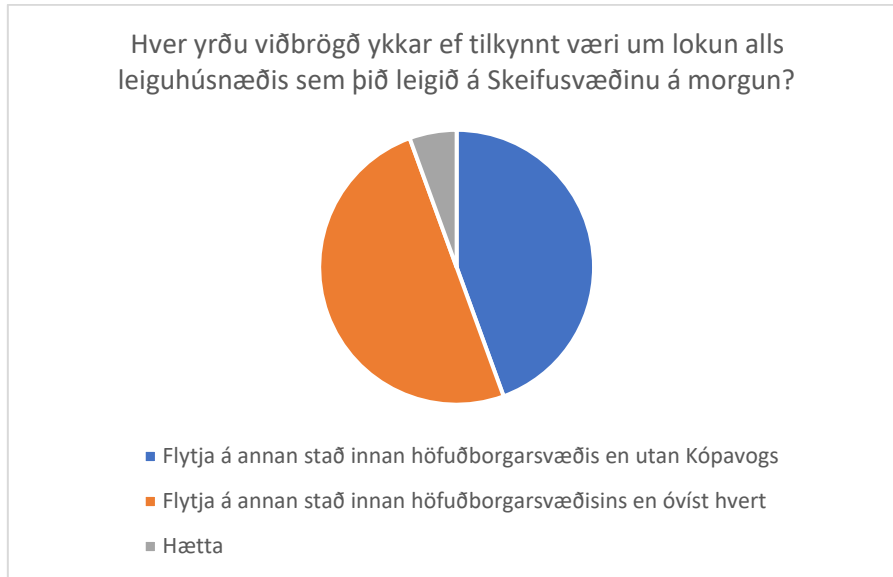
²⁵ Skýrsla Arev (fylgiskjal 8), bls. 11-12.

lögð sú spurning hver viðbrögð þeirra yrðu ef tilkynnt væri um lokun alls leiguhúsnæðis í Kringlunni á morgun. Viðmælendur í Kringlunni voru níu en einn þeirra kaus að svara ekki þessari spurningu. Af átta svarendum sögðust þrír myndu flytja á annan stað á höfuðborgarsvæðinu, en óvíst hvert. Einn viðmælandi sagðist myndu flytja í Smáralind, einn myndu flytja í línulega verslunarmiðstöð og einn í miðbæ Reykjavíkur. Tveir sögðust myndu hætta starfsemi. Þannig myndu flestir finna sér stað við hæfi innan höfuðborgarsvæðisins. Í skýrslunni kemur fram að það vekir athygli hve áþekk svör leigutaka séu vegna spurningar um lokun Kringlunnar og Smáralindar. Þau séu jafnframt töluvert ólík svörum sams konar spurninga hjá leigutökum í línulegum verslunarmiðstöðvum eins og fram kemur hér að neðan. Þannig er dregin sú ályktun að markaður hefðbundinna verslunarmiðstöðva og línulegra verslunarmiðstöðva virðist vera töluvert ólíkir og uppfylli mismunandi þarfir leigutaka.



- (114) Viðmælendur á Skeifusvæðinu voru 18 talsins og spurðir hver viðbrögð þeirra yrðu ef tilkynnt væri um lokun alls leiguhúsnæðis sem þeir leigja á Skeifusvæðinu á morgun, sögðust 44% flytja á annan stað innan höfuðborgarsvæðisins, en utan Kópavogs. 50% sögðust myndu flytja á annan stað innan höfuðborgarsvæðisins en óvíst hvert. Sömu spurningu var beint til leigutaka í Smáratorgi, Lindum og á Dalvegi og voru svör mjög áþekk svörum hjá leigutökum í Skeifunni. Flestir leigutakar í línulegum verslunarmiðstöðvum töldu sig geta flutt rekstur fyrirtækja sinna nokkuð auðveldlega til innan höfuðborgarsvæðisins og fáir myndu hætta rekstri.²⁶

²⁶ Skýrsla Arev (fylgiskjal 8), bls. 12.



- (115) Samkvæmt framansögðu má draga þá ályktun að niðurstöður skoðunarkönnunarinnar bendi til þess að Smáralind og Kringlan kunni að tilheyra sérstökum markaði fyrir hefðbundnar verslunarmiðstöðvar (e. *mall*) og að aðrir „kjarnar“ séu ekki staðgöngusvæði við slíkar verslunarmiðstöðvar. Hins vegar sé skýr staðgang á milli annarra kjarna, óháð staðsetningu þeirra innan höfuðborgarsvæðisins. Af þessari ástæðu telur Reginn ekki vera tilefni til þess að skilgreina hinn landfræðilega markað fyrir leigu atvinnuhúsnæðis þrengra en höfuðborgarsvæðið.
- (116) Í skýrslu Arev er jafnframt að finna skiptingu eigna í flokka svo unnt sé að greina samþjöppun með nákvæmari hætti. Fram kemur að með þeim hætti sé einnig hægt að greina áhrif stærri aðila, líkt og smásala og FSRE, fyrir hvern flokk fyrir sig. Er atvinnueignum þannig skipt í skrifstofuhúsnæði, verslunarhúsnæði, atvinnueignir, hóteleignir og heilsu-, menntunar- og afþreyingareignir:

6.2.3.2.1.1. Skrifstofuhúsnæði á höfuðborgarsvæðinu

- (117) Varðandi mögulegan undirmarkað fyrir skrifstofuhúsnæði á höfuðborgarsvæðinu þá er áætlað að heildarstærð markaðarins, ef aðeins er miðað húsnæði til leigu til ótengdra aðila, sé um 610.235 fermetrar. Markaðshlutdeild Regins væri þá um 20% og hlutdeild Eikar um 22%, og HHI stuðull 1.752 fyrir samruna og 2.662 eftir samruna. Sé tekið tillit til hluta Blikastaðalands og fyrirhugaðrar straumlínulögunar er heildarstærð markaðarins um 639.720 fermetrar og markaðshlutdeild Regins um 19% og Eikar um 21%. HHI stuðull markaðarins er þá 1.852 stig, en eftir samruna og straumlínulögun 2.269. Þetta er hækkun upp á 417 stig, eins og skýrt er á eftirfarandi mynd.

Sundurlíðun eigna í m2 (2022)	Skrifstofur			
	Fyrir	HHI	Eftir	HHI
Reginn	123.437	372	221.538	1.199
Eik	137.280	460	-	-
Reitir	193.500	914	193.500	915
*FSRE	-	-	-	-
Íþaka	49.208	59	59.532	87
Kaldalón	13.963	5	16.892	7
Klettás	9.186	2	11.113	3
Reykjastræti	23.950	14	28.975	21
Ögur fasteignir	14.607	5	17.671	8
Korputorg ehf.	-	-	-	-
Bygg	15.271	6	18.475	8
Fí Fasteignafélag	10.585	3	12.806	4
Norðurtorn	14.363	5	17.377	7
Gróska	10.000	2	12.098	4
Úthafsskip	-	-	-	-
Vesturgarður	-	-	-	-
105 Miðborg	12.000	4	14.518	5
Smáragarður	3.200	0	3.871	0
Festi	-	-	-	-
Suðurhraun 4-6	-	-	-	-
Hagar	-	-	-	-
Bull Hill	5.000	1	6.049	1
Faxar	-	-	-	-
Fastherji	-	-	-	-
Suðurlandsbraut 18	3.000	0	3.629	0
Nýbýlavegur 2	1.385	0	1.676	0
Breiðhella 4	-	-	-	-
Íshamrar	-	-	-	-
Heildarfermetrar	639.935	1.852	639.720	2.269

Höfuðborgarsvæði án aðlögunar vegna skrifstofuhúsnæðis FSRE

- (118) Eins og fram kemur í skýrslu Arev verður hins vegar að horfa til þess að Reginn hefur frá árinu 2015 einbeitt sér að því að leigja húsnæði til skráðra félaga og opinberra aðila. Til þess að ná árangri á þeim markaði fyrir þarf Reginn að bjóða svipuð eða betri kjör en eru í boði fyrir trausta aðila sem geta leigt hvaða húsnæði sem er eða byggt eigið húsnæði.
- (119) Skrifstofueignir FSRE eru alls 56.170 fermetrar á höfuðborgarsvæðinu. Þá eru ótaldar almennar skrifstofur er tengjast dóms- og löggæslustofnunum, en heildarfermetrar þess húsnæðis eru 37 þúsund fermetrar. Að meðtöldu almennu skrifstofuhúsnæði FSRE verður reiknaður HHI stuðull fyrir skrifstofumarkaðinn á höfuðborgarsvæðinu er 1.589. Við samruna Regins og Eikar myndi stuðullinn hækka um 366 og væri þá kominn í 1.920, en sameinað félag væri þá með um 31% markaðshlutdeild.

Sundurlíðun eigna í m2 (2022)	Skrifstofur			
	Fyrir	HHI	Eftir	HHI
Reginn	123.437	295	221.538	952
Eik	137.280	365	-	-
Reitir	193.500	726	193.500	726
*FSRE	78.417	119	78.417	119
Íþaka	49.208	47	59.532	69
Kaldalón	13.963	4	16.892	6
Klettás	9.186	2	11.113	2
Reykjastræti	23.950	11	28.975	16
Ögur fasteignir	14.607	4	17.671	6
Korputorg ehf.	-	-	-	-
Bygg	15.271	5	18.475	7
Fí Fasteignafélag	10.585	2	12.806	3
Norðurtorn	14.363	4	17.377	6
Gróska	10.000	2	12.098	3
Úthafsskip	-	-	-	-
Vesturgarður	-	-	-	-
105 Miðborg	12.000	3	14.518	4
Smáragarður	3.200	0	3.871	0
Festi	-	-	-	-
Suðurhraun 4-6	-	-	-	-
Hagar	-	-	-	-
Bull Hill	5.000	0	6.049	1
Faxar	-	-	-	-
Fastherji	-	-	-	-
Suðurlandsbraut 18	3.000	0	3.629	0
Nýbýlavegur 2	1.385	0	1.676	0
Breiðhella 4	-	-	-	-
Íshamrar	-	-	-	-
Heildarfermetrar	718.951	1.589	718.136	1.920

Höfuðborgarsvæði með aðlögun vegna skrifstofuhúsnæðis FSRE

6.2.3.2.1.2. Verslanir á höfuðborgarsvæðinu

- (120) Varðandi mögulegan undirmarkað fyrir verslunarhúsnæði á höfuðborgarsvæðinu þá er áætlað að heildarstærð markaðarins, ef aðeins er miðað húsnæði til leigu til ótengdra aðila, sé um 526.894 fermetrar. Markaðshlutdeild Regins væri þá um 23% og hlutdeild Eikar um 15%, og HHI stuðull 1.804 fyrir samruna og 2.524 eftir samruna. Sé tekið tillit til hluta Blikastaðalands og fyrirhugaðrar straumlínulögunar er heildarstærð markaðarins um 558.394 fermetrar og markaðshlutdeild Regins um 22% og Eikar um 15%. HHI stuðull markaðarins er þá 1.960 stig, en eftir samruna og straumlínulögun 2.318, sem er hækkun um 358 stig, sbr. eftirfarandi mynd:

Sundurlíðun eigna í m ² (2022)	Verslanir			
	Fyrir	HHI	Eftir	HHI
Reginn	123.222	487	178.729	1.024
Eik	81.120	211	-	-
Reitir	190.750	1.167	190.750	1.167
*FSRE	-	-	-	-
Íþaka	40.575	53	46.939	71
Kaldalón	11.567	4	13.381	6
Klettás	16.796	9	19.430	12
Reykjastræti	9.000	3	10.412	3
Ögur fasteignir	10.481	4	12.125	5
Korputorg ehf.	17.500	10	20.245	13
Bygg	5.645	1	6.530	1
Fí Fasteignafélag	2.772	0	3.207	0
Norðurturn	3.351	0	3.877	0
Gróska	-	-	-	-
Úthafsskip	-	-	-	-
Vesturgarður	9.000	3	10.412	3
105 Miðborg	-	-	-	-
Smáragarður	7.470	2	8.642	2
Festi	11.000	4	12.725	5
Suðurhraun 4-6	-	-	-	-
Hagar	4.000	1	4.627	1
Bull Hill	-	-	-	-
Faxar	4.000	1	4.627	1
Fastherji	4.000	1	4.627	1
Suðurlandsbraut 18	-	-	-	-
Nýbýlavegur 2	-	-	-	-
Breiðhella 4	-	-	-	-
Íshamrar	6.145	1	7.108	2
Heildarfermetrar	558.394	1.960	558.394	2.318

HHI útreikningar fyrir verslanir á höfuðborgarsvæði án aðlögunar vegna eigin húsnæðis stærri verslunardeila

- (121) Hér eru þó fleiri þættir sem þarf að taka tillit til að mati Regins, en eins og áður segir þá hafa dagvörfyrirtæki og önnur verslunarfyrirtæki almennt orðið sterkari undanfarin ár og fjörbreytt fyrirkomulagi fasteignamála sinna, þannig að skipan þeirra mála svipar nú á margan hátt til skipunar skráðra fasteignafélaga. Er því fullt tilefni til að taka tillit til eigna þessara verslunarfyrirtækja.
- (122) Ef eigið húsnæði stærri smásala er tekið með í markaðsskilgreininguna fjölgar þeim um 99 þúsund fermetra og verða 647.734 fermetrar. Af þeim koma um 40 þúsund fermetrar frá Festi fasteignum, 20 þúsund fermetrar frá Högum, yfir 30 þúsund fermetrar frá Smáragarði (Byko) og 4 þúsund fermetrar frá Föxum (L&H). Á neðangreindri mynd hafa þessar viðbætur verið færðar inn. Eins og sjá má þá gjörbreytast samkeppnisstuðlarnir. HHI stuðull fyrir samruna lækkar í 1.560 fyrir samruna og hækkar í 1.839 eftir samruna og straumlínulögun, og yrði markaðshlutdeild sameinaðs félags miðað við þær forsendur um 28%.

Sundurliðun eigna í m2 (2022)	Verðslanir			
	Fyrir	HHI	Eftir	HHI
Reginn	123.222	362	178.729	761
Eik	81.120	157	-	-
Reitir	190.750	867	190.750	867
*FSRE	-	-	-	-
Íþaka	40.575	39	44.689	48
Kaldalón	11.567	3	12.740	4
Klettás	16.796	7	18.499	8
Reykjatræti	9.000	2	9.912	2
Ögur fasteignir	10.481	3	11.544	3
Korputorg ehf.	17.500	7	19.274	9
Bygg	5.645	1	6.217	1
Fí Fasteignafélag	2.772	0	3.053	0
Norðurtúrn	3.351	0	3.691	0
Gróska	-	-	-	-
Úthafsskip	-	-	-	-
Vesturgarður	9.000	2	9.912	2
105 Miðborg	-	-	-	-
Smáragarður	36.810	32	40.542	39
Festi	51.000	62	56.170	75
Suðurhraun 4-6	-	-	-	-
Hagar	24.000	14	26.433	17
Bull Hill	-	-	-	-
Faxar	4.000	0	4.406	0
Fastherji	4.000	0	4.406	0
Suðurlandsbraut 18	-	-	-	-
Nýbýlavegur 2	-	-	-	-
Breiðhella 4	-	-	-	-
Íshamrar	6.145	1	6.768	1
Heildarfermetrar	647.734	1.560	647.734	1.839

HHI útreikningar fyrir verðslanir á höfuðborgarsvæði með aðlögun vegna eigin húsnæðis stærri verðslunardeila

6.2.3.2.1.3. Aðrir undirmerkaðir á höfuðborgarsvæðinu

- (123) Fjallað er um merkaði fyrir atvinnuhúsnæði, hótél og heilsu-menningu- og afþreyingu á bls. 5-7 í skýrslu Arev. Eins og útreikningar sem þar eru raktir sýna kemur samruninn til með að hafa mjög takmörkuð áhrif á umrædda merkaði. Af þeim sökum þykir ekki ástæða til að fjalla nánar um þá merkaði hér, heldur vísast til skýrslu Arev og þeirra útreikninga sem henni fylgja.

6.2.3.2.2. Merkaður fyrir leigu- og sölueignir á Akureyri

- (124) Samkvæmt HMS var heildarframboð atvinnuhúsnæðis á Akureyri um 614 þúsund fermetrar í lok árs 2022. Af því er um 3% í eigu Regins og 3% í eigu Eikar. Áður en fjallað verður nánar um merkaðshlutdeildir og samþjöppunarstuðla miðað við mismunandi tegundir atvinnuhúsnæðis á Akureyri þykir rétt að taka fram að Reginn telur þá útreikninga gefa nokkuð villandi mynd af raunverulegri stöðu merkaðarins, einkum vegna þess að þar er með engu móti tekið mið af því aðhaldi sem felst í möguleikum til kaupa á atvinnuhúsnæði, en eins og segir á bls. 9 í skýrslu Arev þá er leigueignir aðeins „lítið brot af heildarmerkaðinum“. Mikilvægt er að þetta samkeppnislega aðhald sé tekið með í reikninginn, sama hvort talið yrði að leigu- og sölueignir teljist hluti sama merkaðar eða ekki.
- (125) Ef lítið þess atvinnuhúsnæðis sem er til leigu á Akureyri, án tillits til húsnæðis í eigu leigutaka, eiganda leigutaka eða tendra aðila, þá er það um 81.000 fermetrar og hlutdeild Regins þá um 24% og hlutdeild Eikar um 26%. HHI stuðull merkaðarins er 2.386 fyrir samruna og um 3.439 eftir samruna. Sé tekið tillit til fyrirhugaðrar starumlínulögunar fer HHI stuðull í 3.199 eftir samruna, sbr. eftirfarandi mynd:

		Heild			
Sundurliðun eigna í m ² (2022)	Fyrir	HHI	Eftir	HHI	
Reginn	19.675	588	35.560	1.921	
Eik	21.146	679	-	-	
Reitir	21.568	707	21.568	707	
FSRE	-	-	-	-	
Klappir	2.472	9	2.677	11	
Klettás	16.264	402	19.149	557	
Smáragarður	-	-	724	1	
Hagar	-	-	724	1	
Festi	-	-	724	1	
Heildarfermetrar	81.125	2.386	81.125	3.199	

HHI útreikningar fyrir atvinnuhúsnæði án aðlögunar vegna FSRE og Festi

- (126) Myndin breytist líkt og í tilviki höfuðborgarsvæðisins ef tölurnar eru aðlagðar til að taka mið af skrifstofum FSRE og nýja 2.000 fermetra verslun Festi. Þetta má sjá á mynd hér að neðan. Við þetta verður HHI stuðullinn fyrir samruna 1.977 og 2.282 eftir samruna. Miðað við þessa skilgreiningu er markaðurinn sem er til skoðunar um 132 þúsund fermetrar, og hlutdeild sameinaðs félags eftir samrunann um 27%:

		Heild			
Sundurliðun eigna í m ² (2022)	Fyrir	HHI	Eftir	HHI	
Reginn	19.675	221	35.560	722	
Eik	21.146	255	-	-	
Reitir	21.568	266	21.568	266	
FSRE	43.020	1.056	43.020	1.056	
Klappir	2.472	3	2.614	4	
Klettás	16.264	151	18.642	198	
Smáragarður	6.210	22	7.365	31	
Hagar	-	-	724	0	
Festi	2.000	2	2.863	5	
Heildarfermetrar	132.355	1.977	132.355	2.282	

HHI útreikningar fyrir atvinnuhúsnæði með aðlögun vegna FSRE og Festi

- (127) Þótt framangreindar tölur gefi til kynna talsverða samþjöppun, bæði fyrir og eftir samruna, þá telur Reginn að þegar nánar er rýnt í stöðuna, sbr. eftirfarandi umfjöllun, sjáist að ekki séu líkur til að samruninn komi til með að raska samkeppni. Í eftirfarandi umfjöllun eru veittar upplýsingar miðað við sömu skiptingu í flokka atvinnueigna fyrir fasteignir á Akureyri og gert var fyrir höfuðborgarsvæðið hér að framan, þ.e. skrifstofuhúsnæði, verslunarhúsnæði og atvinnuhúsnæði.

6.2.3.2.2.1. Skrifstofuhúsnæði á Akureyri

- (128) Þegar kemur að skrifstofuhúsnæði á Akureyri þá eru Reitir langsamlega stærsti aðillinn, með rúmlega 13 þúsund fermetra. Heildarfermetrar fyrir skrifstofuhúsnæði á Akureyri eru tæplega 28 þúsund fermetrar í heildina, en skrifstofueignahlutdeild FSRE er töluvert lægri en hlutdeild þeirra á höfuðborgarsvæðinu. Fyrir samruna stendur HHI stuðullinn í 3.089 stigum, en eftir samruna yrði HHI stuðullinn 4.403 stig, 3.585 ef skrifstofur FSRE eru reiknaðar með, og 3.478 ef tekið er tillit til fyrirhugaðrar straumlínulögunar. Markaðshlutdeild Regins fyrir samruna er um 23% og hlutdeild Eikar um 12%, og markaðshlutdeild sameinaðs félags eftir samruna um 35% án skrifstofueigna FSRE og

fyrirhugaðrar starumlínulögunar, um 33% með skrifstofueignum FSRE, og um 30% að teknu tilliti til fyrirhugaðrar straumlínulögunar.

		Skrifstofur			
Sundurliðun eigna í m ² (2022)		Fyrir	HHI	Eftir	HHI
Reginn	6.147	483	8.508	926	
Eik	3.150	127	-	-	
Reitir	13.392	2.294	13.392	2.294	
FSRE	1.782	41	1.782	41	
Klappir	134	0	164	0	
Klettás	3.353	144	4.112	216	
Smáragarður	-	-	-	-	
Hagar	-	-	-	-	
Festi	-	-	-	-	
Heildarfermetrar	27.958	3.089	27.958	3.478	

HHI útreikningur fyrir skrifstofuhúsnæði á Akureyri eftir aðlögun FSRE

6.2.3.2.2.2. Verslanir á Akureyri

- (129) Hvað varðar verslunarhúsnæði á Akureyri þá er heildarstærð þess um 40 þúsund fermetrar ef aðeins er litið til leiguhúsnæðis sem er leigt til þriðju aðila. Miðað við það myndi HHI stuðullinn standa í 3.262 stigum og 3.793 stigum eftir samruna, og markaðshlutdeild Regins vera um 6% og hlutdeildar Eikar um 45%.
- (130) Ef eigið húsnæði smásöluþyrirtækja er tekið með þá er heildarstærð verslunarhúsnæðis um 54 þúsund fermetra. HHI stuðullinn væri þá 2.029 stig fyrir samruna og 2.313 eftir samruna án straumlínulögunar, og 2.208 ef tekið er tillit til straumlínulögunar. Hlutdeild Regins fyrir samruna er þá um 4% fyrir samruna og hlutdeild Eikar um 33%.

		Verslanir			
Sundurliðun eigna í m ² (2022)		Fyrir HHI	Eftir	HHI	
Reginn	2.431	20	18.496	1.170	
Eik	17.642	1.064	-	-	
Reitir	5.002	86	5.002	86	
FSRE	6.278	135	6.278	135	
Klappir	1.610	9	1.721	-	
Klettás	12.911	570	13.807	652	
Smáragarður	6.210	132	6.641	151	
Hagar	-	-	-	-	
Festi	2.000	14	2.139	16	
Heildarfermetrar	54.083	2.029	54.083	2.208	

HHI útreikningur fyrir verslunarhúsnæði á Akureyri eftir aðlögun Festi

6.2.3.2.2.3. Atvinnuhúsnæði á Akureyri

- (131) Ef skilgreindur er markaður fyrir útleigu almenns atvinnuhúsnæðis á Akureyri þá er það mjög samþjappaður markaður eins og sjá má á mynd hér að neðan, en fyrir samruna má sjá að HHI stuðullinn er 4.067 stig, og er hlutdeild Regins um 40% og hlutdeild Eikar um 6%. Eftir samruna væri HHI stuðullinn um 4.503 stig og hlutdeild sameinaðs félags um 45%. Hér er staðan þó sú að Reginn áformar að selja þær eignir sem hér eru undir, og kemur hlutdeild sameinaðs félags þannig til með að verða 0%. Þá er áréttað það

samkeppnislega aðhald sem eignamarkaðurinn veitir, en leigueignir eru aðeins lítil hluti heildarmarkaðarins.

Atvinnuhúsnæði				
Sundurliðun eigna í m ² (2022)	Fyrir		Eftir	
		HHI		HHI
Reginn	2.541	1.565	-	-
Eik	354	30	-	-
Reitir	3.174	2.441	3.174	2.441
FSRE	-	-	-	-
Klappir	355	31	355	31
Klettás	-	-	724	127
Smáragarður	-	-	724	127
Hagar	-	-	724	127
Festi	-	-	724	127
-	-	-	-	-
Heildarfermetrar	6.424	4.067	6.424	2.980

HHI útreikningar fyrir atvinnuhúsnæði á Akureyri

6.2.3.2.2.4. Aðrir undirmarkaðir á Akureyri

- (132) Fjallað er um markaði fyrir hótél og heilsu-menningu- og afþreyingu á bls. 9 í skýrslu Arev. Eins og útreikningar sem þar eru raktir sýna kemur samruninn ekki til með að hafa áhrif á umrædda markaði. Af þeim sökum þykir ekki ástæða til að fjalla nánar um þá markaði hér, heldur vísast til skýrslu Arev og þeirra útreikninga sem henni fylgja

6.3 Fasteignapróun

6.3.1 Vörumarkaðurinn

- (133) Reginn á þriðjungs eignarhlut í Klasa ehf. og hluti af stefnumörkun félagsins er að setja fasteignir og lóðir sem henta vel til þróunar og uppbyggingar í umsjón Klasa. Markmiðið er að auka verðmæti eignanna með því að nýta sérþekkingu Klasa í skipulags- og fasteignapróun. Klasi er þekkingarfyrirtæki sem sérhæfir sig í þróun, stýringu og rekstri fasteignaverkefna, allt frá hugmynd verkefnis að sölu með háþörkun á virði verkefna að leiðarljósi, og hefur félagið komið að mörgum viðamiklum fasteignapróunarverkefnum og framkvæmdaverkefnum í gegnum tíðina. Starfsemi Klasa hefur að mestu leyti verið á höfuðborgarsvæðinu og er fyrirséð að svo verði áfram.
- (134) Markmið Regins með kaupum á eignarhlut í Klasa var fyrst og fremst að hámarka verðmæti þróunareigna með því að sérhæfður aðili í fasteignapróun sjái um þróun eignanna, og starfsemi Regins geti þannig verið hnitmiðaðri og þéttari utan um kjarnastarfsemi félagsins. Í raun var þannig verið að úthýsa stjórnun og stýringu þróunarverkefna til Klasa, sem býr yfir þekkingu og sérhæfðu starfsfólki sem hentar til að stýra stærri þróunarverkefnum. Þannig getur Reginn t.d. leitast eftir því að [...] ²⁷
- (135) Reginn býr ekki yfir upplýsingum um hvernig fasteignapróun hefur verið háttáð hjá Eik, en eftir því sem Reginn best veit hefur Eik sinnt eigin fasteignapróun og ekki verið í samstarfi við aðra hvað það varðar. Reginn telur að hluti eignasafns Eikar samanstandi

²⁷ Trúnaðarmál.

af eignum sem Reginn telur að megi skilgreina sem þróunareignir, en þar er um að ræða eftirfarandi fasteignir, sbr. **fylgiskjal 10**:

- [...]
- (136) ...]²⁸
- (137) Í [ákvörðun SE nr. 16/2022](#) varðandi kaup Regins hf. og Haga hf. á hlutafé í Klasa ehf. kom til kastanna markaðsskilgreining í tengslum við fasteignapróun. Í ákvörðuninni eru rakin þau sjónarmið varðandi markaðsskilgreiningu sem Reginn byggði á í samrunaskrá, og verða þau hér reifuð stuttlega.
- (138) Í ákvörðun framkvæmdastjórnar ESB nr. [M.2825 \(FORTIS AG SA/BERNHEIM-COMOFI SA\)](#) var fjallað um markað fyrir fasteignapróun (e. *real estate development*). Þó umfjöllun þar sé takmörkuð, þá er þar minnst á annars vegar markað fyrir fasteignapróun atvinnuhúsnæðis (e. *real estate development for commercial use*) og hins vegar fasteignapróun íbúðarhúsnæðis (e. *real estate development for residential use*). Þá er jafnframt tekið fram að undir fasteignapróun falli bæði gerð nýbygginga og endurbætur á eldri byggingum. Hvað landfræðilega afmörkun markaðarins varðar þá taldi framkvæmdastjórnin að markaðurinn væri ekki víðari en landsbundinn, en ekki var tekin afstaða til hvort rétt væri að skilgreina markaðinn þrengra en landsbundið.
- (139) Í ákvörðun framkvæmdastjórnar ESB nr. [M.6020 \(ACS/HOCHTIEF\)](#) var aftur fjallað um markað fyrir fasteignapróun. Þar var fasteignapróun lýst sem kaupum á landsvæði í fjárfestingaskyni með það fyrir augum að reisa byggingu og selja hana.²⁹ Þá var tekið fram að framkvæmdastjórnin hefði í fyrri ákvörðunum skilgreint markaði fasteignaþjónustu ýmist landsbundna eða aðgreinda milli borga. Samskonar umfjöllun er að finna í ákvörðun framkvæmdastjórnar nr. [M.6400 \(ECE/METRO/MEC JV\)](#) (sjá umfjöllun á mgr. 25 (d. *Entwicklungen von Immobilien*)).
- (140) Í ákvörðun framkvæmdastjórnar ESB nr. [M.6834 \(Goldman Sachs / TPG Lundy / Brookgate\)](#) var aftur fjallað um markað fyrir fasteignapróun. Þar kom fram að fasteignapróun mætti skilgreina sem kaup á landsvæði í fjárfestingaskyni með það fyrir augum að reisa byggingu og selja hana, sem og endurbætur á byggingum.³⁰ Þá var tekið fram að framkvæmdastjórnin hefði í fyrri ákvörðunum skoðað, en ekki tekið til þess afstöðu, hvort hægt væri að skilgreina mismunandi markaði út frá ætluðum notum bygginga, þ.e. annars vegar atvinnuhúsnæði og hins vegar íbúðahúsnæði. Þá hefði einnig verið skoðað hvort hægt væri að gera greinarmun á mismunandi tilgangi atvinnuhúsnæðis, þ.e. skrifstofuhúsnæði, iðnaðarhúsnæði eða verslunarhúsnæði, en ekki var tekin afstaða til þess. Jafnframt var þar tekið fram að landfræðileg afmörkun markaðar fyrir fasteignapróun gæti verið landsbundinn, svæðisbundinn eða staðbundinn (e. *national, regional or local*), en ekki var tekin afstaða til landfræðilegrar afmörkunar í málinu.

²⁸ Trúnaðarmál.

²⁹ Sjá mgr. 12 í nefndri ákvörðun, en þar segir: „Real estate services comprise **real estate development services (i.e. purchase of land with a view to constructing a building and selling it as a speculative investment)** and various support services to property owners such as real estate management (i.e. management and operation of a real estate on behalf of its owner).“ [*Áherslur LEX*]

³⁰ Sjá mgr. 15 í nefndri ákvörðun, en þar segir: „Real estate development can be defined as the purchase of land with a view to constructing a building and selling it as a speculative investment, as well as the renovation of buildings.“

- (141) Í ákvörðun framkvæmdastjórnar ESB nr. [M.8229 \(Hammerson/ Irish Life\)](#) var fjallað um markaði fasteignaþjónustu. Umræddur samruni varðaði meðal annars markað fyrir útleigu atvinnuhúsnæðis, og má ráða af ákvörðuninni að sá markaður teljist vera frálíggjandi markaður frá markaðinum fyrir fasteignaþróun.³¹
- (142) Með hliðsjón af þeirri starfsemi sem Klasi sinnir, sem og því sem leiða má af framangreindum ákvörðunum, telur Reginn að skilgreina megi þann markað sem Klasi starfar á sem *markað fyrir fasteignaþróun* sem tekur til þróunar og skipulagningar á landsvæði með sölu byggingarréttinda í huga eða að reisa þar byggingu og selja, eða endurbætur á byggingum, og að markaðir fyrir fasteignaþróun atvinnuhúsnæðis og fasteignaþróun íbúðarhúsnæðis séu aðskildir.

6.3.2 Landfræðileg afmörkun

- (143) Í fyrrnefndri ákvörðun SE nr. 16/2022 tók eftirlitið ekki afstöðu til landfræðilegs markaðar fyrir fasteignaþróun. Kvað SE landfræðilegan markað fyrir fasteignaþróun þó vera ekki víðari en landsbundinn en mögulega þrengri og gæti hann þá verið svæðisbundinn eða staðbundinn og miðist við höfuðborgarsvæðið eða enn afmarkaðri svæði.³²
- (144) Þá eru tilvitnaðar ákvarðanir Framkvæmdastjórnarinnar í kafla 6.3.1. ekki afgerandi og ekki verða dregnar víðtækar ályktanir af þeim varðandi landfræðilegan markað fyrir fasteignaþróun. Eins og áður segir hefur í ákvörðunum SE sem varðað hafa markaði sem tengjast fasteignaþjónustu almennt verið miðað við að markaðir afmarkist landfræðilega út frá atvinnu- og búsetusvæðum, sbr. t.d. fyrrnefnd [ákvörðun nr. 24/2018](#). Þá liggur fyrir að starfsemi Klasa er í dag aðeins á höfuðborgarsvæðinu. Með hliðsjón af þessu ætlar Reginn að líklega verði landfræðileg afmörkun markaðarins talin vera höfuðborgarsvæðið, þ.e. *markaður fyrir fasteignaþróun atvinnuhúsnæðis á höfuðborgarsvæðinu*. Aðilar telja þó rétt að nefna að Klasi hefur almennt litið svo á að landfræðileg afmörkun þess markaðar sem félagið starfi á sé í raun höfuðborgarsvæðið og þau svæði sem eru í um klukkutímafjarlægð frá höfuðborgarsvæðinu, þ.e. einnig Árborg, Akranes og Reykjanesið. Sé tekið mið af því þá áætla aðilar að markaðssvæðið verði um 20-25% stærra en ef aðeins er miðað við höfuðborgarsvæðið.

6.3.3 Staða aðila

- (145) Markaðurinn fyrir fasteignaþróun er gríðarlega stór markaður og margir aðilar, bæði stórir og smáir, eru virkir á þeim markaði. Inngangshindranir á markaðinn eru litlar, en í raun þarf aðeins aðgengi að fjármagni. Samkeppnislegt aðhald er bæði frá stórum og smáum aðilum á markaðinum.³³ Reginn telur að samruni Regins og Eikar muni hafa lítil samkeppnislegt áhrif á markaðinn fyrir fasteignaþróun.
- (146) Innan höfuðborgarsvæðisins eru það sveitarfélögin sem halda á stærstum hluta þeirra lóða sem henta undir fasteignaþróun, og eru það sveitarfélögin sem hafa mest áhrif á framboð slíkra eigna á hverjum tíma. Við ákveðnar aðstæður geta fjármálastofnanir

³¹ Sjá mgr. 37 í nefndri ákvörðun, en þar segir um félagið Hammerson hvers starfsemi varðaði einkum útleigu atvinnuhúsnæðis (sbr. mgr. 2 og 5 í ákvörðuninni): „Hammerson is not active in any downstream activity **and has not [...] any upstream activity (i.e. real estate development).**“ [*Áherslur LEX*]

³² Sbr. 41. mgr. þeirrar ákvörðunar.

³³ Sjá til hliðsjónar [ákvörðun CMA 11. mars 2004 í máli ME/1551/04 \(Blue \(GP\) Ltd / J Sainsbury Developments Ltd\)](#), en þar sagði: „There are numerous companies involved in property development including Land Securities; Capital & Regional; Hammersons; British Land plc; Pillar Property; Morley Fund Management; etc. Barriers to entry appear small such that both large and small investors may represent a significant constraint.“

einnig spilað stórt hlutverk hvað þetta varðar, en sú staða getur verið mjög breytileg eftir aðstæðum í þjóðfélaginu. Síðustu ár hefur uppbygging félagslegra íbúða fyrir sveitarfélög og fyrir aðila eins og t.d. Bjarg, Búseta, Félag eldri borgara, Stúdentagarða, o.fl., verið stór hluti markaðarins og fyrirséð er að svo verði áfram.

- (147) Eins og áður segir eru fjölmargir einkaaðilar virkir í fasteignapróun, þó umfangið sé mismikið. Það eru í það minnsta níu aðilar sem sinna sambærilegri starfsemi og Klasi sem eru af svipaðri stærðargráðu og Klasi, þ.e. aðilar sem ráða yfir lóðum og verkefnum með byggingarmöguleikum upp á um 150.000 til 600.000 m². Þessir aðilar eru tilgreindir í töflunni hér á eftir. Þetta eru annars vegar nokkrir af stærstu verktökum landsins, sem jafnframt sinna fasteignapróun. Hins vegar eru þetta aðilar sem skilgreina sig sem fasteignapróunarfélög með sambærilegum hætti og Klasi. Auk þess aðila eru líklega um 20 til 30 aðilar sem ráða yfir lóðum og verkefnum á stærðarbilinu 50.000 til 150.000 m² hver.

Nafn	Flokkur	Áætlað umfang	Athugasemd
Landey	Fasteignapróun	500-600.000 m ²	Stefnir/Arion
Reitir - þróun	Fasteignapróun	300-400.000 m ²	Skilgreind þróunarverkefni
Spilda	Fasteignapróun	150-250.000 m ²	Fyrir utan samstarf við GN Studios
Íslensk fjárfesting	Fasteignapróun	150-200.000 m ²	Íslenskar fasteignir o.fl.
Þorpið vistfélag	Fasteignapróun	150-200.000 m ²	Ýmis eigin verk
ÞG verk	Verktaki/þróun	200-300.000 m ²	Ýmis eigin verk
JÁVERK	Verktaki/þróun	200-300.000 m ²	Ýmis eigin verk
Eykt	Verktaki/þróun	200-300.000 m ²	Íþaka og Steypustöðin
BYGG	Verktaki/þróun	150-200.000 m ²	Ýmis eigin verk

- (148) Reginn áætlar að samruni Regins og Eikar muni hafa lítil samkeppnisleg áhrif á markaðinn fyrir fasteignapróun. Í dag áætlar Reginn að markaðshlutdeild Klasa sé um 2,3% líkt og fjallað var um í fyrri samrunatilkynningu með kaupum Regins og Haga í Klasa, en innan Klasa eru lóðir og verkefni með byggingarmöguleika sem nema um 280.000 fermetrum. Sá hluti eignasafns Eikar sem Reginn telur að skilgreina megi sem þróunareignir, og sem kæmi þannig mögulega til með að verða að hluta settur í þróun hjá Klasa, nemur um 55.000 fermetrum af byggingum og samþykktu byggingarmagni. Samruninn kemur þannig ekki til með að hafa marktæk áhrif á markaðinn fyrir fasteignapróun.

7 Upplýsingar um markaði þar sem áhrifa gætir

7.1 Áætluð heildarstærð markaða

7.1.1 Útleiga atvinnuhúsnæðis

- (149) Um áætlaða heildarstærð markaðarins fyrir sölu og leigu atvinnuhúsnæðis er fjallað í kafla 6.2.3 hér að framan.
- (150) Sé litið til sölu og leigu atvinnuhúsnæðis saman þá er heildarframboð fullbúins atvinnuhúsnæðis á höfuðborgarsvæðinu, samkvæmt upplýsingum úr fasteignaskrá, sé í dag um 7.200.000 fermetrar, og heildarframboð atvinnuhúsnæðis á Akureyri um 614.000 fermetrar sé miðað við lok árs 2022.
- (151) Ef markaðurinn er afmarkaður við útleigu atvinnuhúsnæðis til þriðju aðila, líkt og SE hefur almennt gert í ákvörðunarframkvæmd sinni, þá má ætla að heildarstærð markaðarins miðað við allt atvinnuhúsnæði sem er til leigu á höfuðborgarsvæðinu til ótengdra aðila, þ.e. að undanskildu því húsnæði sem er í eigu leigutaka, eiganda leigutaka eða tengdra aðila, þá er heildarstærð hans um 1.667.000 fermetrar. Sé tekið tillit til Blikastaðalands, í eigu Reita, þá er heildarstærð markaðarins um 1.757.000 fermetrar. Sé tekið tillit til fasteigna sem leigðar eru til verslunarfélaga af eigendum þeirra er stærð markaðarins 1.846 þúsund fermetrar, og ef skrifstofueignum á vegum FSRE er bætt við verður heildarstærð markaðarins 1.925 þúsund fermetrar. Hvað Akureyri varðar er heildarstærð markaðarins um 81.000 fermetrar ef aðeins er miðað við húsnæði sem er leigt til þriðju aðila, en ef tekið er tillit til húsnæði í eigu leigutaka, eiganda leigutaka eða tandra aðila, og skrifstofueignum FSRE, er heildarstærð markaðarins um 132.000 fermetrar.
- (152) Um stærð mögulegra undirmarkaða vísast til umfjöllunar í kafla 6.2.3.2.1 og áfram.

7.1.2 Fasteignapróun

- (153) Sú starfsemi sem tilheyrir þessum markaði er eins og áður segir kaup á landsvæði í fjárfestingaskyni með það fyrir augum að þróa og skipuleggja það með sölu byggingarréttinda í huga eða að reisa þar byggingu og selja. Kaup og endurbætur á eldri byggingum falla einnig innan markaðarins og því hluti af samkeppnisumhverfi fasteignapróunar.
- (154) Í próunaráætlun Samtaka sveitarfélaga á höfuðborgarsvæðinu (SSH) 2020-2024 er framboð lóða og lóðaréttinda vel skilgreint fyrir höfuðborgarsvæðið bæði fyrir íbúðarhúsnæði sem og atvinnu- og sérhæft húsnæði. Af próunaráætluninni má áætla að stærð markaðarins, ef aðeins er miðað við heimildir til framtíðar (heimildir í gildandi skipulagi sem ekki er búið að virkja, ásamt áætluðum heimildum til framtíðar), sé um 4.579.000 fermetrar.³⁴ Hér verður þó að líta til þess að fasteignapróunarmarkaðurinn hefur verið skilgreindur á þann veg að hann taki ekki aðeins til óbyggðra lóða, heldur til kaupa og endurbóta á eldri byggingum. Það er því ekki unnt að afmarka heildarstærð markaðarins einungis út frá áætluðu framboði óbyggðra lóða, heldur verður einnig að taka þær fasteignir sem fyrir eru með í reikninginn. Markaðurinn er þannig stærri en

³⁴ Sjá bls. 12 í Próunaráætlun höfuðborgarsvæðis 2020 – 2024: https://www.ssh.is/static/files/storybook/SSK/Throununaraaetlun/throunaraaetlun_2020-2024_utgafa_10.03.2021.pdf

tölur um áætlað framboð lóða gefa til kynna, en eins og áður segir er heildarframboð fullbúins atvinnuhúsnæðis á höfuðborgarsvæðinu um 7.200.000 fermetrar. Erfitt er að fullyrða um nákvæma stærð markaðarins, en að teknu tillit til framangreinds þykir mega ætla að stærð markaðarins sé þá einhverstaðar á bilinu 4.579.000 fermetrar til 11.779.000 fermetrar. Að mati Regins hefur það þó takmarkaða þýðingu að reyna að áætla nákvæma stærð markaðarins, þar sem jafnvel þótt miðað sé við lægri töluna, þ.e. 4.579.000 fermetrar, myndu þróunareignir tengdar Reginn og Eik aðeins teljast óverulegur hluti markaðarins, sbr. umfjöllun í kafla 7.2 hér á eftir.

7.2 Markaðshlutdeild samrunaaðila

- (155) Um markaðshlutdeild samrunaaðila að því er varðar sölu og útleigu atvinnuhúsnæðis, og mögulegum undirmörkuðum, vísast til kafla 6.2.3.
- (156) Hvað varðar markaðshlutdeild aðila á markaði fyrir fasteignapróun, þá kemur fram hér að framan að innan Klasa séu lóðir og verkefni með byggingarmöguleika sem nema um 280.000 fermetrum. Þá er sá hluti eignasafn Eikar sem Reginn telur að skilgreina megi sem þróunareignir, og verða mögulega settar að hluta í þróun hjá Klasa, um 55.000 fermetrar á stærð. Það má þannig áætla að samanlagt teljist þessar eignir mynda um 2,9 – 7% markaðarins, ef miðað er við að heildarstærð markaðarins sé á bilinu 4.579.000 til 11.779.000 fermetrar. Í því samhengi er rétt að taka fram að þótt Reginn sé einn þriggja hluthafa Klasa, og tilgangur kaupa á eignarhlutanum hafi einkum verið sá að koma þróunarverkefnum Regins til sérhæfðs aðila svo Reginn gæti einbeitt sér að sinni kjarnastarfsemi, þá hefur Reginn ekki neinn sjálfkrafa forgang að öllum eignum Klasa. Framangreindar tölur, sem miða við samanlagðar þróunareignir Eikar og eigna inni í Klasa, eru þannig hærri en raunveruleg hlutdeild eigna sameignaðs félags Regins og Eikar á þróunarmarkaði. Í öllu falli er ljóst að áhrif samrunans á fasteignapróunarmarkað eru óveruleg.

7.3 Listi yfir keppinauta og markaðshlutdeild keppinauta

- (157) Yfirlit yfir helstu keppinauta Regins má sjá á **fylgiskjöllum 16 og 17**.
- (158) Helstu keppinautar samrunaaðila eru eftirfarandi aðilar:
- Reitir fasteignafélag, með um 450-540.000 fermetra á höfuðborgarsvæðinu eftir því hvort Blikastaðaland er talið með eða ekki, og um 22.000 fermetra á Akureyri
 - Íþaka fasteignafélag, með um 117.000 fermetra á höfuðborgarsvæðinu
 - Kaldalón, með um 91.000 fermetra á höfuðborgarsvæðinu
 - Aðrir

7.4 Heildarverðmæti, -magn og -uppruni innflutnings

- (159) Á ekki við.

7.5 Eðli framleiðslu og sölu á vörum og þjónustu

- (160) Samrunaaðilar eru fasteignafélög sem fjárfesta í, leigja út og annast rekstur á atvinnuhúsnæði.

7.6 Samanburður á verði sem aðilar samrunans bjóða á Íslandi og erlendis

(161) Á ekki við.

7.7 Eðli og umfang lóðréttrar samþættingar

(162) Lóðrétt samþætting er takmörkuð hjá samrunaaðilum að því er varðar útleigu á atvinnuhúsnæði. Reginn þekkir ekki til þess að um lóðréttu samþættingu sé að ræða á meðal keppinauta þeirra á markaðinum.

(163) Eins og áður hefur komið fram á Reginn 33% eignarhlut í fasteignaþróunarfélaginu Klasa ehf., en það má líta á markaðinn fyrir fasteignaþróun sem aðliggjandi markaðnum fyrir útleigu atvinnuhúsnæðis. Um möguleg lóðrétt áhrif vegna samrunans er fjallað hér á eftir í kafla 8.5.1 hér á eftir, en Reginn telur þau áhrif takmörkuð.

7.8 Sundurliðun á heildartekjum

7.8.1 Reginn

(164) Sundurliðun á heildartekjum Regins fyrir árið 2022 var með eftirfarandi hætti í ársreikningi félagsins, sbr. **fylgiskjal 14**:

Starfspáttayfirlit 2022						Samtals
	Verslun og þjónusta	Samstarfs- verkefni	Atvinnu- húsnæði	Annað	Jöfnun	2022
Leigutekjur	3.517	3.535	4.456			11.508
Rekstur í fasteignum	398	289	2	283	(283)	689
Rekstrartekjur	3.915	3.824	4.458	283	(283)	12.197

7.8.2 Eik

(165) Sundurliðun á heildartekjum Eikar fyrir árið 2022 var með eftirfarandi hætti í ársreikningi félagsins, sbr. **fylgiskjal 15**:

Rekstrartekjur	2022
Leigutekjur	8.562
Rekstrartekjur sameigna	646
Tekjur af hótélrekstri	795
Aðrar tekjur	75
Samtals	10.078

7.9 Helstu kostnaðarliðir og kostnaðaruppbygging samrunaaðila

7.9.1 Reginn

(166) Helstu kostnaðarliðir Regins eru með eftirfarandi hætti, líkt og fram kemur í ársreikningi Regins, sbr. **fylgiskjal 14**:

6. Rekstrarkostnaður

Rekstrarkostnaður greinist þannig:

	2022	2021
Fasteignagjöld, vatns- og fráveitugjöld	1.613	1.584
Tryggingar	168	156
Viðhald og endurbætur	404	319
Orkukostnaður og sorphirða	145	137
Afskriftir og niðurfærsla krafna	43	32
Laun og launatengd gjöld	1.057	922
Annar rekstrarkostnaður	399	254
Rekstrarkostnaður samtals	3.829	3.404

Rekstrarkostnaður fjárfestingareigna sem ekki mynduðu leigutekjur á árinu er óverulegur.

7.9.2 Eik

(167) Helstu kostnaðarliðir Eikar fyrir árið 2022 eru með eftirfarandi hætti, líkt og fram kemur í ársreikningi Eikar, sbr. **fylgiskjal 15**:

7. Rekstrarkostnaður

Rekstrarkostnaður greinist þannig:

Fasteigna-, vatns- og fráveitugjöld	1.369	1.301
Tryggingar	87	83
Viðhaldskostnaður	46	41
Rekstrarkostnaður fasteigna	671	576
Annar rekstrarkostnaður fjárfestingareigna	220	201
Rekstrarkostnaður hótels	442	236
Skrifstofu- og stjórnunarkostnaður	546	476
Rekstrarkostnaður samtals	<u>3.382</u>	<u>2.915</u>

Rekstrarkostnaður greinist þannig milli eigna í útleigu og eigna sem ekki mynduðu leigutekjur á árinu:

8 Almenn skilyrði á mörkuðum þar sem áhrifa gætir

8.1 Fimm stærstu sjálfstæðu birgjar

(168) Stærstu sjálfstæðu birgjar Regins eru eftirfarandi:

Nafn	Eðli	Fjárhæð	Hlutfall af heild ³⁵
[...]
...
...
...
...
...
...
...
...
...] ³⁶

(169) Reginn býr ekki yfir upplýsingum um birgja Eikar.

8.1.1 Helstu dreifileiðir og þjónustukerfi

(170) Reginn leigir eignir sínar til viðskiptavina milliliðalaust³⁷ og er með eigið svið innan félagsins sem sér um rekstur eignanna.

(171) Starfsmenn húsumhyggju Eikar fasteignafélags sinna þjónustu við leigutaka í fasteignum félagsins. Þeir hafa umsjón og eftirlit með rekstri á sameiginlegum svæðum, s.s. þrifum í stigahúsum, sorphirðu, lóðarumhirðu, snjómokstri og öllu því sem fylgir rekstri á fasteign. Þá bjóða starfsmenn húsumhyggju upp á þjónustu við að sinna samningsbundnu viðhaldi leigutaka innan hins leigða rýmis.³⁸

8.2 Heildarafkastageta

(172) Útleiguhlutfall Regins var 97,5% á fyrsta ársfjórðungi 2023 og leigutakar um 450 talsins.

(173) Útleiguhlutfall Eikar var 95,2% við lok fyrsta ársfjórðungs 2023 og heildarfjöldi leigutaka yfir 400.

8.3 Aðrir þættir framboðs sem skipta máli

³⁵ Hlutfall reiknað út frá rekstrarkostnaði og öllum fjárfestingum yfir 12 mánuði.

³⁶ Trúnaðarmál

³⁷ Sjá <https://www.reginn.is/laust-til-leigu/>

³⁸ Sjá <https://www.eik.is/thjonusta>

- (174) Samrunaaðilar hafa báðir sett sér sjálfbærnistefnu. Reginn hefur lagt áherslu á aukna sjálfbærni í rekstri leiguryma og fækkun kolefnisspora með innleiðingu grænna leigusamninga. Reginn hlaut Hvatningarverðlaun Creditinfo og Festu fyrir framúrskarandi sjálfbærni í október 2022. Eik gaf í fimmta sinn út sjálfbærnistefnu árið 2022 í samræmi við UFS leiðbeiningar Nasdaq frá 2019, þar sem koma fram upplýsingar um stöðu og þróun mælikvarða á frammistöðu samstæðunnar með tilliti til umhverfismála, félagslegra þátta og stjórnarháttá. Jafnframt hefur Eik sett sér umhverfisstefnu og birtir opinberlega upplýsingar um losun gróðurhúsalofttegunda, orkunotkun, úrgangsmýndun, vatnsnotkun og loftslagsyfirsýn.

8.4 Tíu stærstu viðskiptavinir

8.4.1 Reginn

- (175) Tíu stærstu leigutakar Regins eru eftirtaldir aðilar:

[...] ³⁹

- (176) Samkvæmt ársskýrslu Eikar fyrir árið 2022 eru stærstu leigutakar Eikar Húsasmiðjan, Ríkiseignir, Berjaya Hotels Iceland, Landsbankinn, Sýn, Össur, Míla, Deloitte, Síminn og Vís.

8.5 Eftirspurn á mörkuðum

8.5.1 Þróun markaðarins

- (177) Eftirspurn eftir leigu atvinnuhúsnæðis er góð, sem endurspeglast í háu útleiguhlutfalli hjá leigufélögum, sbr. umfjöllun kafla 8.2 að framan.
- (178) Markaður fyrir útleigu, rekstur og þróun atvinnuhúsnæðis hefur þroskast á undanförunum árum. Félögum sem leigja út atvinnuhúsnæði hefur fjölgað og þau hafa flest vaxið töluvert. Sérhæfð fasteignapróunarfélög hafa einnig stækkað á undanförunum misserum og eins félög í eigu byggingaverktaka eða fjársterkra einkaaðila. Sérhæfðir aðilar í fasteignarekstri, hvort sem um er að ræða fasteignausmjón eins og móttöku, þrif, öryggisgæslu og viðhald eða bílastæðalausnir, hafa einnig vaxið í takt við aukna sérhæfingu og eftirspurn undanfarin ár. Fasteignafélög hafa boðað vöxt og mikil uppbygging er yfirstandandi eða væntanleg, sem leiðir til stækkunar markaðar (t.d. Blikastaðaland í eigu Reita). Jafnframt hafa minni aðilar á markaðnum farið stækkandi, til dæmis Kaldalón, sem hyggur á skráningu á markað og Ípaka. Gott aðgengi er að markaðnum og aðgangshindranir eru fáar ef einhverjar.
- (179) Íbúafjöldi höfuðborgarsvæðisins hefur aukist um 45.000 frá árinu 2012 og mun samkvæmt spám fjölga um 40.000 til viðbótar til ársins 2040.
- (180) Þá verður að taka mið af umsvifum íslenska ríkisins, en íslenska ríkið er í raun stærsta fasteignafélagið. Ríkið á fjölda eigna sem leigðar eru út til opinberra aðila, en sambærilegir opinberir aðilar eru stórir viðskiptavinir annarra fasteignafélaga, þ.á m. Regins. Því ætti réttilega að líta á eignir í eigu ríkisins sem hluta markaðarins. Að sama skapi hafa sveitarfélög í einhverjum tilfellum leigt út eignir í samkeppni við húsnæði fasteignafélaga, sbr. t.d. rekstur Reykjavíkurborgar á mathöll á Hlemmi.

³⁹ Trúnaðarmál

- (181) Á sama tíma og markaður með útleigu á atvinnuhúsnæði hefur verið að stækka hafa kröfur viðskiptavina aukist með margvíslegum hætti. Kröfur um gæði fasteigna og útleiguréma hafa aukist og er þá horft í auknum mæli til atriða eins og loftgæða, hljóðvistar, birtustigs og ýmissa tæknilausna eins og aðgangsstýringar og sorpflokkunar sem og aðgengis- og aðstöðumál fyrir ólíka grænni ferðamáta. Samhliða auknum kröfum viðskiptavina um gæði fasteigna er jafnframt aukin eftirspurn eftir rekstri í fasteignum.
- (182) Uppbygging atvinnuhúsnæðis bendir til þess að markaðurinn sé stækkandi. Yfirlit yfir uppbyggingu á síðustu árum bendir til slíkrar stækkunar:

Atvinnuhúsnæði í byggingu síðastliðin ár*		
Staðsetning	Fermetrar	Byggingarár
Tónahvarf 5	3.316	2023
Katrínartún 6	12.119	2023
Hallgerðargata - Sjávarborg	10.785	2022
Orkuhúsið - Urðarhvarf 8	15.539	2020
Hallgerðargata - Sólborg	1.750	2020
Gróska	18.498	2020
Sunnukriki	3.586	2020
Hringhella 9	1.378	2019
Dalvegur 32a og 32b	5.049	2019
Hafnartorg	6.400	2018
Bríetartún 11	953	2018
Katrínartún 4	12.796	2017
Norðurturn - Hagasmári 3	18.195	2016
Samtals	110.363	

Fyrirhugaðar framkvæmdir/ í byggingu*

Staðsetning	Fermetrar
Köllunarklettsvegur 1	12.300
Borgartún 1	5.600
Korputún (Blikastaðir)	90.000
Vogabyggðarhverfi	56.000
Suðurlandsbraut 56	1.300
Dalvegur – Íþaka	16.000
Dalvegur - Reykjastræti	4.500
Lambhagavegur 11	4.700
Stórhöfði 34	4.000
Miðhraun 24	8.300
Samtals	202.700

*Listinn er ekki tæmandi

- (183) Í lokaorðum [ákvörðunar SE nr. 23/2014](#), sbr. einnig síðari ákvarðanir SE um þann markað sem þar er skilgreindur, kemur fram að það sé mat SE að vaxandi fákeppniseinkenna gæti á markaðnum fyrir útleigu atvinnuhúsnæðis á

höfuðborgarsvæðinu og að „freakari sameining stærri félaga á markaðnum myndi líklega valda óæskilega mikilli samþjöppun [...]“. Reginn telur mikilvægt að benda á að þetta er fjarri því að vera staðan í dag, en ef lítið er til þeirrar þróunar sem orðið hefur á markaðnum frá því framangreind afstaða SE leit dagsins ljós fyrir nær áratug síðan þá sést að nýir sterkir aðilar komið inn á markaðinn síðan þá, sem náð hafa fótfestu og hyggja á freakari vöxt. Einsýnt er að mati Regins að ef taka beri framangreinda afstöðu SE bókstaflega, og að freakari samrunar verði ekki heimilaðir á markaðnum, er verið að festa í sessi sterka stöðu þess aðila sem stærstur er á markaðnum. Reginn bendir ennfremur á það sem kemur fram í fyrrnefndri ákvörðun um að stækkun Regins og Eikar frá árinu 2012 kunni að leiða til vissrar hagræðingar,⁴⁰ en það sjónarmið á einnig við um þann samruna sem hér er tilkynntur.

(184) Að mati Regins eru engin einkenni fákeppni til staðar eða nein önnur markaðseinkenni sem gætu réttlætt íhlutun SE. Markaður fyrir útleigu atvinnuhúsnæðis er mjög dýnamískur, hann fer ört stækkandi, líkt og áður var vikið að, og hindranir inn á markaðinn eru óverulegar. Í leiðbeiningum framkvæmdastjórnar ESB um mat á láréttum samrunum er vikið að nokkrum þeirra atriða sem falið geta í sér umtalsverða samkeppnisröskun án þess að markaðsráðandi staða verði til eða slík staða styrkist. Þessi einkenni eru helst:

- samrunaaðilar munu hafa háa markaðshlutdeild
- samrunaaðilar eru nánir keppinautar
- viðskiptavinir samrunaaðila munu hafa takmarkaða möguleika á því að skipta um birgja
- keppinautar eru ólíklegir til að auka framboð ef verð hækkar
- samrunaaðilar munu geta hindrað aukin umsvif keppinauta
- samruninn mun fjarlægja mikilvægan keppinaut (t.d. svokallaðan „maverick“ keppinaut)

(185) Þau áhrif sem hér er vikið að hafa helst verið talin koma fram á mörkuðum þar sem aðgangshindranir eru miklar, líkt og t.a.m. í flugrekstri og fjarskipta- og bankabjónustu. Markaður sá sem samruni þessi varðar er fjarri því að vera sambærilegur slíkum mörkuðum og engin fyrrgreind áhrif eru líkleg til að koma fram vegna samrunans.

(186) Í þessu sambandi er vísað til þess sem kemur fram í kafla 6.2.3 um markaðshlutdeild samrunaaðila og það samkeppnislega aðhald sem aðilar búa við. Telur Reginn ljóst af þeirri umfjöllun að samruninn leiði hvorki til myndunar né styrkingar á markaðsráðandi stöðu, og að tölur um mögulega markaðshlutdeild aðila gefi til kynna langtum meiri markaðsstyrk en aðilar búa í raun yfir í ljósi samkeppnislegs aðhalds t.d. frá eignamarkaðinum.

⁴⁰ Í [ákvörðun SE nr. 23/2014](#) kemur fram: „Undanfarin misseri hafa stærstu fasteignafélögin bætt verulega við sig af fasteignum á kostnað þeirra minni en Reginn og Eik hafa frá 2012 bætt við sig fasteignum sem eru á þriðja hundrað þúsund fermetra að stærð. **Slík samþjöppun kann að leiða til vissrar hagræðingar.** Æskilegt er að hagræðing skili sér til neytenda og fyrirtækin sem leigja hjá fasteignafélagunum fái notið góðs af þessari þróun, þ.e. að samkeppni milli fasteignafélaganna leiði til þess að ábati af hagræðingu skili sér til leigutaka (og áfram til neytenda gegnum samkeppni þeirra á milli).“

- (187) Varðandi það atriði, hvort samrunaaðilar séu nánir keppinautar, segir í leiðbeiningarreglum Framkvæmdastjórnarinnar um mat á samrunum:

„High pre-merger margins may also make significant price increases more likely. The merging firms’ incentive to raise prices is more likely to be constrained when rival firms produce close substitutes to the products of the merging firms than when they offer less close substitutes. It is therefore less likely that a merger will significantly impede effective competition, in particular through the creation or strengthening of a dominant position, when there is a high degree of substitutability between the products of the merging firms and those supplied by rival producers.“⁴¹

- (188) Þannig verður séð að við matið hefur þýðingu hvort og að hvaða leyti samrunaaðilar sæta samkeppnislegu aðhaldi frá öðrum aðilum sem starfa á markaðnum. Vart er hægt að halda öðru fram en að sú vara sem Reginn og Eik bjóða upp á, þ.e. leigu atvinnuhúsnæðis, sé nokkuð einsleit vara. Það er því mjög skýr staðganga milli vöruframboðs Regins og Eikar og annarra á markaði. Hér er og rétt að áréttu að önnur fasteignafélög hafa verið að boða vöxt, sem kann að leiða til stækkun markaðar og lægri markaðshlutdeildar Regins. Þá er jafnframt tilefni til að minna á þá staðgöngu sem er til staðar milli útleigu atvinnuhúsnæðis og kaup atvinnuhúsnæðis, sem fjallað er um í kafla 6.2.1 hér að framan. Reginn telur því ljóst að umtalsvert samkeppnislegt aðhald sé fyrir hendi.
- (189) Þá hefur þýðingu hvort viðskiptavinir samrunaaðila hafi tök á að beina viðskiptum sínum annað. Framkvæmdastjórn Evrópusambandsins hefur almennt talið að viðskiptavinir sameinaðs félags hafi takmarkaða möguleika til þess að beina viðskiptum sínum annað í þessum skilningi ef fáir aðrir valkostir eru á markaði en samrunaaðilar, eða vegna þess að til staðar er svokallaður skiptikostnaður (e. *switching costs*).⁴² Eins og hér hefur verið rakið þá hafa sterkir aðilar komið inn á markaðinn undanfarið, sem náð hafa fótfestu og hyggja á frekari vöxt. Framboð er talsvert og verður ekki séð að líklegt teljist að viðskiptavinir samrunaaðila hafi takmarkaða möguleika til þess að snúa viðskiptum sínum annað.
- (190) Við matið hefur einnig vægi hvort keppinautar sameinaðs félags séu ólíklegir til þess að auka framboð ef verð hækkar. Vegna þess samkeppnislega aðhalds sem til staðar er á markaðnum, og markaðshlutdeildar samrunaaðila, verður ályktað að samruninn muni ekki verða til þess að keppinautar samrunaaðila geti ekki aukið framboð sitt í kjölfar verðhækkunar á markaðnum. Í þessu sambandi vísast einnig til umfjöllunar hér að framan um stækkun markaðarins. Þar kemur fram að gott aðgengi sé að markaðnum og aðgangshindranir fáar ef einhverjar. Því verður talið að auðveldara sé en ella fyrir keppinauta sameinaðs félags eða hugsanlega keppinauta þess að auka umsvif sín á markaðnum eða stíga inn á hann. Í því samhengi er enn fremur fjallað um umsvif íslenska ríkisins, sem á fjölda eigna sem leigðar eru út til opinberra aðila. Því ætti réttilega að líta á eignir í eigu ríkisins sem hluta markaðarins, og veita þær samrunaaðilum og öðrum á markaðnum samkeppnislegt aðhald. Þá má nefna yfirlýst markmið Kaldalóns um stækkun og skráningu félagsins á aðalmarkað Kauphallar. Loks má einnig nefna eigin fasteignafélög stærri fyrirtækjasamstæða, t.a.m. á dagvörumarkaði, sem bera öll einkenni sjálfstæðra fasteignafélaga.

⁴¹ Leiðbeiningarreglur Framkvæmdastjórnarinnar um mat á láréttum samrunum, sjá mgr. 28.

⁴² Leiðbeiningarreglur Framkvæmdastjórnarinnar um mat á láréttum samrunum, 31. mgr.

- (191) Við mat á því hvort samruni geri hinu sameinaða félagi kleift að hindra stækkun keppinauta sinna er litið til þess hvort til staðar séu á markaðnum svokallaðar stækkunarhindranir (e. *barriers to expansion*). Slíkar hindranir eiga helst við í því tilfalli sem keppinautar samrunaaðila hafa takmarkaðan aðgang að hráefni eða dreifingarneti.⁴³ Má telja ljóst að markaðnum sem um ræðir er ekkert slíkt fyrir hendi. Þá liggur það í augum uppi að áform Regins um straumlínulögun eignasafns sameinaðs félags mun í reynd hafa áhrif til stækkunar hjá keppinautum félagsins, þ.e. þeim aðilum sem koma til með að kaupa umræddar eignir.
- (192) Á sama tíma og markaður með útleigu á atvinnuhúsnæði hefur verið að stækka hafa kröfur viðskiptavina aukist með margvíslegum hætti. Kröfur um gæði fasteigna og útleiguréma hafa aukist, líkt og fram hefur komið. Samhliða auknum kröfum viðskiptavina um gæði fasteigna er jafnframt aukin eftirspurn eftir rekstri í fasteignum. Í því sambandi verður ekki komist hjá því að líta til þeirrar yfirlýstu stefnu Regins að fjölga leigutökum í flokkum opinberra aðila og skráðra félaga. Í báðum tilvikum er um að ræða aðila með mikinn kaupendastyrk, sem ætla má að veiti mikið samkeppnislegt aðhald.
- (193) Af framangreindu má leiða að líkum að hið sameinaða félag myndi sæta töluverðu samkeppnislegu aðhaldi frá öðrum aðilum á markaðnum, svo sem keppinautum sínum, hugsanlegum keppinautum og viðskiptavinum. Vegna þessa samkeppnislega aðhalds takmarkast geta sameinaðs félags til að beita efnahagslegum styrk. Telur Reginn þannig að samruninn muni ekki hafa í för með sér skaðleg lárétt áhrif.
- (194) Í tengslum við umfjöllun um möguleg lárétta áhrif samrunans þá er rétt að fjalla stuttlega um möguleg áhrif sameiginlegs eignarhalds í fasteignafélögum. Á eftirfarandi töflu má sjá yfirlit yfir 10 stærstu hluthafa hvers fasteignafélags á aðalmarkaði, þ.e. Reginn, Eik og Reitir, þann 20. september 2023:

Staða eignarhlutar miðað við stærðarröð			Hluthafi	Stærð eignarhlutar		
#Reginn	#Eik	#Reitir		Reginn	Eik	Reitir
1		3	Lífeyrissjóður starfsmanna ríkisins	12,20%		8,89%
2	6		Brú lífeyrissjóður	11,04%	7,10%	
3	7	2	Lífeyrissjóður verzlunarmanna	10,68%	6,63%	10,55%
4	5	5	Birta lífeyrissjóður	9,02%	7,36%	6,08%
5	3	1	Gildi lífeyrissjóður	7,85%	9,49%	18,37%
6	12	8	Festa - lífeyrissjóður	4,57%	2,36%	3,72%
7	10	12	Stapi lífeyrissjóður	3,92%	3,83%	2,55%
8	1	4	Brimgarðar	3,86%	16,48%	6,59%
9		6	Frjálsi lífeyrissjóðurinn	3,69%		4,22%
10			Sigla	3,59%		
11	2	9	Arion banki	2,82%	9,99%	3,02%
20	4	10	Almenni lífeyrissjóðurinn	0,94%	8,04%	2,62%
		9	Kristinn ehf.		5,00%	

⁴³ Sama heimild, 36. mgr.

	8	15	Íslandsbanki	5,35%	1,80%
15	13	7	Stefnir	1,90%	2,03%
			Samtals:	76,08%	83,66%
				74,55%	

- (195) Eins og taflan sýnir þá eru stærstu hluthafar fasteignafélaganna að miklu leyti lífeyrissjóðir, og skörun til staðar þar sem margir aðilar eiga hlut í öllum þremur skráðu fasteignafélagunum, eða tveimur þeirra. Í ákvörðunum SE hefur í sumum tilvikum verið talið að eignatengsl á samkeppnismörkuðum, svo sem vegna fjárfestinga lífeyrissjóða, kunni að hafa skaðleg áhrif á samkeppni, t.d. með því að draga út hvötum fyrirtækja til að keppa eða með því auka hættu á samráði eða þegjandi samhæfingu. Að mati Regins verður ekki séð að markaðsaðstæður séu með þeim hætti að fyrirtæki hafi getu og/eða hvata til samhæfingar, og að sameiginlegt eignarhald lífeyrissjóða í aðilum á markaði hafi þar ekki sérstök áhrif. Hvað varðar markaðsaðstæður sem slíkar, þá væri fyrir það fyrsta erfitt fyrir aðila að samhæfa hegðun sína. Til dæmis eru skilmálar leigusamninga ákvarðaðir út frá ýmsum breytum, t.d. tímalengd, veltutengingum, o.fl., og næsta ómögulegt fyrir aðila að samhæfa verðhegðun sína. Þessu tengdu gætu markaðsaðilar vart fylgst með hegðun annarra fyrirtækja til þess að vakta möguleg frávik frá samhæfingu. Að sama skapi verður ekki séð að fyrirtæki hefðu hvata til að viðhalda en víkja ekki frá samhæftri hegðun, þar sem aðrir markaðsaðilar hafa ekki möguleika til að vakta möguleg frávik og bregðast við. Þá verður loks að líta til þess að keppinautar gætu án efa ógnað mögulegri samræmdri hegðun, en þróunin undanfarin ár hefur sýnt að nýir aðilar geta, og hafa, náð að hasla sér völl á nokkuð stuttum tíma. Þá liggur einnig fyrir að smásalar og önnur verslunarfyrirtæki hafa breytt skipan sinna fasteignamála undanfarið og minna nú mörg á hefðbundin fasteignafélög. Ljóst er að þessir aðilar draga all verulega úr möguleikum markaðsaðila til að viðhalda samhæftri hegðun á markaði. Að mati Regins er þannig ljóst að markaðsaðstæður er ekki með þeim hætti að samhæfing milli markaðsaðila sé möguleg, og ekki verður séð að minnihlutaeign lífeyrissjóða í fasteignafélagum breyti neinu í þeim efnum. Í því samhengi er vert að hafa í huga að framangreind fasteignafélög eru öll skráð á aðalmarkað og á þeim hvíla ríkar skyldur hvað varðar jafnræði í upplýsingagjöf til hluthafa og markaðarins, og hafa lífeyrissjóðir enga möguleika umfram aðra til að komast yfir viðskiptalega viðkvæmar upplýsingar eða því um líkt. Reginn fær þannig ekki séð að samruninn auki með nokkrum hætti líkurnar á myndun samráðsstöðu.
- (196) Þá þykir rétt að fjalla stuttlega um mögulega lóðrétt áhrif vegna samrunans, en eins og áður segir þá má líta svo á að markaður fyrir fasteignapróun geti talist aðliggjandi markaður fyrir útleigu atvinnuhúsnæðis. Eins og áður segir hefur markaður fyrir fasteignapróun verið skilgreindur á þá leið að hann taki til þróunar og skipulagningar á landsvæði með sölu byggingarréttinda í huga eða að reisa þar byggingu og selja, eða endurbætur á byggingum. Það liggur í hlutarins eðli að fasteignapróunarverkefni eru mjög mismunandi, bæði að stærð og gerð, en í þeim tilfellum þar sem um er að ræða þróun atvinnuhúsnæðis sem er á endanum selt er um að ræða vöru sem fasteignafélög eru mögulegir kaupendur á, og nota þá viðkomandi eign í sínum rekstri.
- (197) Almennt er það svo að ólíklegra er að lóðréttir samrunar verði til þess að samkeppni á markaði raskist með umtalsverðum hætti, heldur en í tilviki láréttra samruna. Þannig hafa lóðréttir samrunar ekki í för með sér að samkeppni milli keppinauta hverfi við

samrunann, auk þess sem viðurkennt er að slíkir samrunar geti haft í för með sér margskonar hagræði.⁴⁴ Slíkir samrunar geta þó einnig haft í för með sér samkeppnishamlandi áhrif undir vissum kringumstæðum en helsta hættan í því samhengi er að lóðréttur samruni hafi í för með sér *útilokunaráhrif*, þ.e. að núverandi eða mögulegir keppinautar geti útilokast frá tilteknum aðföngum eða mörkuðum. Að mati Regins er ekki hættá á að fyrirhugaður samruni Regins og Eikar hafi í för með sér nein slík samkeppnishamlandi áhrif.

- (198) Hvað varðar útilokandi áhrif fyrir keppinauta á lægra sölustigi, þ.e. keppinauta Regins og Eikar, þá er aðgengi þeirra keppinauta að vöru á efra sölustigi, þ.e. atvinnuhúsnæði, ekki takmarkað. Hér að framan er gerð grein fyrir mögulegri hlutdeild eigna Regins og Eikar á fasteignaþróunarmarkaði, en það nægir að líta til þeirra talna til að sjá að möguleg markaðshlutdeild sameinaðs félags á markaði fyrir fasteignaþróun er fjarri því að vera slík að aðilar geti haft marktæk áhrif á framboð atvinnuhúsnæðis.⁴⁵ Skaðleg lóðrétt áhrif á lægra sölustigi eru þannig ekki fyrir hendi.
- (199) Hvað varðar útilokandi áhrif fyrir keppinauta á efra sölustigi, þ.e. annarra fyrirtækja á fasteignaþróunarmarkaði, þá er aðgengi þeirra keppinauta að viðunandi viðskiptavinagrunni ekki takmarkað. Fyrir liggur að eftirspurn er eftir atvinnuhúsnæði frá margskonar aðilum og er eftirspurn fasteignafélaga, svo sem Regins og Eikar, ekki nema smávægilegur hluti af heildar eftirspurn eftir atvinnuhúsnæði enda fjöldi aðila sem einnig eru mögulegir kaupendur atvinnuhúsnæðis. Reginn og Eik eru þannig ekki í þeirri stöðu að teljast það mikilvægir viðskiptavinir á fráliggjandi mörkuðum að aðgengi fasteignaþróunarfélaga að viðunandi viðskiptavinagrunni sé takmarkað; þvert á móti er mikil eftirspurn eftir atvinnuhúsnæði og sú eftirspurn kemur úr mörgum áttum.⁴⁶ Skaðleg lóðrétt áhrif á efra sölustigi eru þannig heldur ekki fyrir hendi.
- (200) Að mati Regins verður þannig ekki séð að hættá sé að samruninn raski samkeppni.

8.5.2 Vægi viðskiptavinavildar

- (201) Sú vara sem aðilar selja, þ.e. leiga á atvinnuhúsnæði, er í grunnin einsleit vara, og að mat Regins ekki hægt að segja að á hlutaðeigandi markaði sé sérstök tryggð við einstök vörumerki.

8.5.3 Samþjöppun eða dreifing neytenda

- (202) Viðskiptavinahópur samrunaaðila, hvað varðar útleigu atvinnuhúsnæðis, eru fyrst og fremst aðilar í atvinnurekstri og hið opinbera, og dreifast því til samræmis.

⁴⁴ Sjá til hliðsjónar leiðbeiningarreglur framkvæmdastjórnar ESB um mat á öðrum samrunum en láréttum (2008/C 265/07) („lóðréttu leiðbeiningarnar“), mgr. 10 og áfram.

⁴⁵ Sjá til hliðsjónar 35. gr. lóðréttu leiðbeininganna: „For input foreclosure to be a concern, the vertically integrated firm resulting from the merger must have a **significant degree of market power in the upstream market**. It is only in these circumstances that the merged firm can be expected to have a significant influence on the conditions of competition in the upstream market and thus, possibly, on prices and supply conditions in the downstream market.“

⁴⁶ Sjá til hliðsjónar 61. gr. lóðréttu leiðbeininganna: „When considering whether the merged entity would have the ability to foreclose access to downstream markets, the Commission examines **whether there are sufficient economic alternatives in the downstream market for the upstream rivals (actual or potential) to sell their output**. For customer foreclosure to be a concern, it must be the case that the vertical merger involves a company which is an **important customer with a significant degree of market power in the downstream market**. If, on the contrary, there is a sufficiently large customer base, at present or in the future, that is likely to turn to independent suppliers, the Commission is unlikely to raise competition concerns on that ground.“

8.5.4 Skipting viðskiptavina í ólíka flokka

(203) Viðskiptavinir samrunaaðila eru einkum aðilar í atvinnurekstri og hið opinbera. Í áhættuvilja Regins kemur fram að Reginn miði við að leigutekjur opinberra aðila séu að jafnaði á bilinu 30-40% (**fylgiskjal 7**). Einnig kemur fram í áhættuvilja Regins að hlutfall skráðra félaga og banka skuli að jafnaði vera 10-15% af leigutekjum. Þá kemur fram að enginn einn leigutaki, fyrir utan opinbera aðila, skuli standa að baki meira en 10% af leigutekjum félagsins og ekki meira en 30% af tekjum hvers starfspáttar. Í áhættuvilja Regins kemur einnig fram að Reginn flokkar viðskiptavini í fjóra flokka eftir fjárhagslegum styrk. Ekki meira en 15% tekna frá leigutökum skulu koma frá leigjendum í neðri tveim flokkum leigutaka, samanlagt.

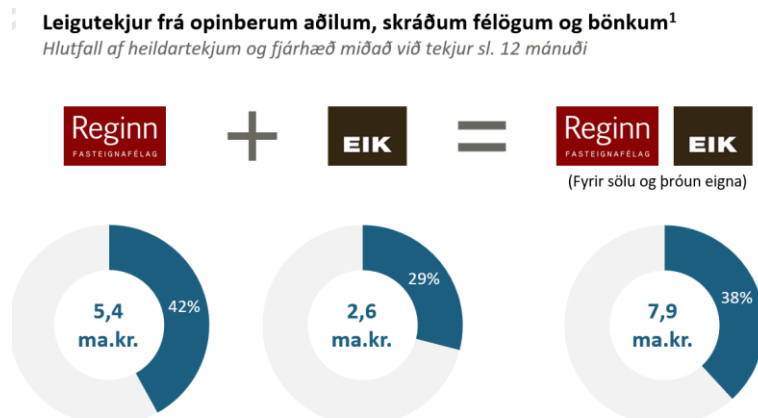
8.5.5 Vægi samninga um einkadreifingu eða annars konar langtímasamninga

(204) Reginn er ekki með neina samninga um einkadreifingu. Reginn er aftur á móti með fjölda leigusamninga, sem eftir atvikum geta talist langtímasamningar. Leigusamningar Regins eru nær allir skriflegir, tímabundnir samningar. Tímalengd leigusamninga er mismunandi eftir eðli húsnæðis og atvinnustarfsemi leigutaka. Algengt er að minni leigubíl séu með þriggja til fimm ára leigutíma og stærri útleigurými 5-20 ár. Í sumum tilfellum eru samningar lengri, en í þeim tilfellum er leigutaki vanalega stór og stöndugur aðili með nægilega þekkingu og burði til að takast á hendur langar skuldbindingar. Samningsbundin leiga fylgir nær undantekningarlaust þróun vísitölu neysliverðs, en í einhverjum tilvikum byggingarvísitölu. Veginn meðalleigutími hjá Reginn er í kringum 6 ár.

(205) Reginn hefur ekki upplýsingar um tímalengd samninga Eikar.

8.5.6 Vægi eftirspurnar frá opinberum aðilum

(206) Frá árinu 2015 hefur Reginn lagt sérstaka áherslu á að hátt hlutfall leigutekna komi frá opinberum aðilum og skráðum félögum. Arðsemi eigna í þessum flokki er há vegna fullrar útleigu, stöðugleika og eðli viðskiptavina. Gerðir hafa verið samningar um 27 þúsund fermetra í kjölfar opinberra markaðskannana. Vel hefur gengið að stækka og framlengja eldri samninga.



8.6 Markaðsaðgangur

8.6.1 *Innkoma nýrra aðila og líkleg innkoma*

- (207) Hvað varðar innkomu nýrra aðila á markað fyrir útleigu atvinnuhúsnæðis vísast til umfjöllunar í kafla 8.5 hér að framan, þar sem fjallað er um stækkun markaðarins. Eins og þar kemur fram þá er aðgengi að markaðinum gott og aðgangshindranir fáar, og uppbygging atvinnuhúsnæðis síðustu árum bendir til þess að markaðurinn fari stækkandi.
- (208) Dæmi eru um að nýir aðilar komi hratt inn á markaðinn með því að kaupa upp eignir og eignasöfn. Einnig hafa aðilar komið inn á markaðinn yfir lengri tíma, svo sem þegar verktakar byggja og leigja út atvinnueignir. Til dæmis hefur Kaldalón hf. komið upp um 100 þúsund fermetrum á einungis 2-3 árum. Reykjastræti hefur byggt upp rúmlega 40 þúsund fermetra af eignum á nokkrum árum, fyrst og fremst með því að byggja sjálfir upp eignir og koma í útleigu. Sama á við um Eykt, sem hefur byggt upp Íþöku fasteignafélag með því að byggja eignir og kaupa. Í dag er Íþaka með eignasafn upp á 70 þúsund fermetra, sem allt er leigt til ótengdra aðila. Nýjum aðilum hefur þannig tekist að hasla sé völl svo um munar undanfarin ár.
- (209) Hvað varðar líklega innkomu aðila á markaðinn þá hefur hér að framan verið fjallað um að smásölufyrirtæki og önnur verslunarfyrirtæki hafi undanfarin ár verið að breyta skipan sinna fasteignamála, og eru mörg hver búin að koma sér upp fyrirkomulagi sem svipar til reksturs hefðbundinna fasteignafélaga. T.d. má nefna Festi – fasteignir hf., sem er með um 90 þúsund fermetra til útleigu og hefur nýlega gengið frá ráðningu framkvæmdarstjóra.⁴⁷ Festi – fasteignir hf. leigir talsvert af fasteignum sínum til aðila sem eru óskyldir félaginu. Má því telja ljóst að ef slíkir aðilar teljist ekki þegar hluti hins eiginlega markaðar, þá séu þeir í öllu falli mögulegir keppinautar og innkoma þeirra mjög líkleg. Þeir aðilar veita þannig samkeppnislegt aðhald inn á hinn skilgreinda markað.
- (210) Svipaða sögu er að segja um innkomu inn á fasteignapróunarmarkað. Markaðurinn er stór og margir aðilar, litlir og smáir, virkir á þeim markaði. Eins og greinir í umfjöllun í kafla 6.3.3 hér að framan eru það sérhæfð fasteignapróunarfélög eða stærri verktakar sem eru með mestu umsvifin á umræddum markaði, en fjölmargir minni aðilar sinna einnig starfsemi sem telst til fasteignapróunar.

8.6.2 *Aðgangshindranir*

- (211) Hvað varðar aðgangshindranir inn á markað fyrir útleigu atvinnuhúsnæðis telur Reginn að aðgengi að markaðnum sé gott og fáar hindranir til staðar fyrir burðugan keppinaut til að koma inn á markaðinn. Þessa stöðu má glögglega greina af þeirri samkeppni sem til staðar er og auknum fjölda nýrra aðila sem starfandi eru á markaðnum, sbr. umfjöllun í kaflanum hér að framan. Fyrst og fremst er þörf á fjármagni til að koma inn á markaðinn, en ekki eru til staðar neinar sérstakar lagalegar- eða tæknilegar aðgangshindranir. Fjármögnunarkjör mismunandi aðila eru vitanlega ólík að einhverju leyti, en þó rétt að geta þess að fjárfestingar í fasteignum þykja alla jafna nokkuð öruggar fjárfestingar og fasteignir góðar tryggingar, svo kjör eru þó líkast til betri en í mörgum öðrum atvinnugreinum. Þá er rétt að geta þess að þótt kaup á fasteignum hafi augljóslega í för með sér umtalsverðan kostnað þá hefur það takmarkaða þýðingu sem

⁴⁷ <https://vb.is/folk/odinn-nyr-framkvaemdstjori-festi-fasteigna/>.

aðgangshindrun þar sem ekki er um að ræða óafturkræfan kostnað, enda gæti markaðsaðili selt fasteignir sínar ef hann hættir starfsemi og stór og virkur kaupendahópur er til staðar.⁴⁸ Af auknum umsvifum nýrra og minni aðila undanfarin ár, og stækkun markaðarins, verður ekki dregin önnur ályktun en að leiðin inn á markað sé nokkuð greið.

- (212) Hvað varðar aðgangshindranir inn á fasteignapróunarmarkað þá telur Reginn að staðan sé svipuð, þ.e. að fáar hindranir séu til staðar. Þegar kemur að úthlutun lóða þá sitja allir við sama borð og hafa jöfn tækifæri til að taka þátt í útboðum opinberra aðila á lóðum. Það er því fyrst og fremst fjármagn sem þarf til að komast inn á markaðinn. Nokkuð stór hópur aðila kemur að starfsemi á fasteignapróunarmarkaði, sem að mati Regins er til marks um að aðgangshindranir séu takmarkaðar. Hvað varðar tilgreiningu á þeim aðilum sem eru hvað virkastir á fasteignapróunarmarkaði vísast til umfjöllunar í kafla 6.3.3, en eins og þar kemur fram þá eru það ýmist aðilar sérhæfðir í fasteignapróun og verktakar sem eru umsvifamestir. Þá er sérhæfðir sjóðir og fjármálafyrirtæki með fjárfestingar í þróunarverkefnum, auk þess sem ýmsir smærri aðilar eru virkir í fasteignapróun. Að mati Regins er þannig um að ræða virkan samkeppnismarkað með fremur takmörkuðum aðgangshindrunum, og er samkeppnislegt aðhald til staðar bæði frá stórum og smáum aðilum á markaðinum.⁴⁹

8.6.3 Vægi stærðarhagkvæmni á mörkuðum þar sem áhrifa gætir

- (213) Stærðarhagkvæmni getur einkum haft vægi þegar kemur að miðlægum kostnaði og stjórnunarkostnaði á þeim markaði sem félögin starfa á. Að einhverju leyti getur stærðarhagkvæmni einnig komið fram í bættum kjörum fyrir fjármögnun. Sjá í þessu samhengi glæru 4 á **fylgiskjali 3**. Hér þykir aftur tilefni til að vísa til þess sem segir hér að framan um að inngöngu á markað fylgi ekki sérstakur óafturkræfur kostnaður umfram það sem almennt gengur og gerist á öðrum mörkuðum. Í því ljósi verður ekki séð að möguleg stærðarhagkvæmni hafi veigamikil áhrif, og geti í öllu falli ekki komið í veg fyrir innkomu nýrra aðila.

8.6.4 Aðgengi að birgðum

- (214) Eins og fjallað er um í kafla 8.5.1. hefur markaður með útleigu, rekstur og þróun atvinnuhúsnæðis þroskast á undanförunum árum. Félögum sem leigja út atvinnuhúsnæði hefur fjölgað og þau hafa flest vaxið töluvert. Sérhæfð fasteignapróunarfélög hafa einnig stækkað á undanförunum misserum og eins félög í eigu byggingaverktaka eða fjársterkra einkaaðila. Sérhæfðir aðilar í fasteignarekstri, hvort sem um er að ræða fasteignausmjón eins og móttöku, þrif, öryggisgæslu og viðhald eða bílastæðalausnir, hafa einnig vaxið í takt við aukna sérhæfingu og eftirspurn

⁴⁸ Sjá í þessu samhengi úr riti Alistair Lindsay og Alison Berridge: *The EU Merger Regulation: Substantive Issues*, bls. 551: „Seventhly, a barrier to entry may arise if new entrants face *higher costs of capital*, whether because they pose more risk than incumbents or the capital market does not operate perfectly. However, absolute costs of entry are *not* a barrier to entry. In *Carnival Corporations/P&O Princess* the absolute cost of new ships ran into the hundreds of millions of pounds but ‘in terms of their competitive effects the magnitude of those costs matters less than the question of whether or not operators could recoup these costs on exit, in other words, whether or not these costs are sunk.’“

⁴⁹ Sjá til hliðsjónar [ákvörðun CMA 11. mars 2004 í máli ME/1551/04 \(Blue \(GP\) Ltd / J Sainsbury Developments Ltd\)](#), en þar sagði: „There are numerous companies involved in property development including Land Securities; Capital & Regional; Hammersons; British Land plc; Pillar Property; Morley Fund Management; etc. **Barriers to entry appear small** such that both large and small investors may represent a significant constraint.“

undanfarin ár. Fasteignafélög hafa boðað vöxt og mikil uppbygging er yfirstandandi eða væntanleg, sem leiðir til stækkunar markaðar (t.d. Blikastaðaland í eigu Reita). Jafnframt hafa minni aðilar á markaðnum farið stækkandi, til dæmis Kaldalón, sem hyggur á skráningu á markað og Íþaka. Af framangreindu verður leitt að aðgengi þeirra sem starfa á markaði fyrir útleigu atvinnuhúsnæðis að birgðum markaðarins, þ.e. fasteignum, sé gott og fari vaxandi.

- (215) Hvað varðar aðgengi að birgðum á markaði fyrir fasteignapróun þá liggur fyrir að allir hafa jöfn tækifæri til að taka þátt í útboðum hins opinbera á lóðum, en eins og segir í kafla 6.3.3 hér að framan þá liggur fyrir að tölvuvert magn er af heimildum fyrir fermetra sem ætlaðir eru undir atvinnuhúsnæði. Þá er áréttað að markaður fasteignapróunar tekur ekki aðeins til kaupa og uppbyggingar á nýjum lóðum, heldur einnig til kaupa og endurbóta á fasteignum, og ljóst að einnig er talsvert magn atvinnuhúsnæðis til sölu. Bæði núverandi markaðsaðilar og aðrir sem gætu viljað hefja starfsemi á fasteignapróunarmarkaði hafa þannig nokkuð gott aðgengi að nauðsynlegum birgðum, þ.e. lóðum eða fasteignum.

8.7 Rannsóknir og þróun

- (216) Starfsemi fasteignafélaga er í grunninn ekki tæknilega flókin starfsemi og hafa nýjungar og tækniþróun takmarkað vægi. Það er þó ávallt í gangi ýmis vinna varðandi kaup, þróun og bættu nýtingu eigna, auk þess sem aðilar leita leiða til þess að skapa sér sérstöðu á markaðnum og ekki síður gagnvart fjárfestum. Til dæmis má nefna að Reginn tók í upphafi árs 2019 ákvörðun um að hefja BREEAM In-use umhverfissvottun á eignum í eignasafni félagsins. Í dag hefur um 27% af eignasafni Regins hlotið umhverfissvottunina BREEAM In-use en vottunin er meðal annars staðfesting á því að rekstraraðili fylgi virtustu stöðlum og kröfum um rekstur fasteigna. Markmið Regins er að 50% eignasafnsins verði umhverfissvottað árið 2026. Með vottun Egilshallar, sem var veitt í 2023, varð 35% af stærð núverandi eignasafns Regins vottað. Staða Regins í sjálfbærnimálum kann að draga úr áhættu og auka arðsemi, sem gerir félagið að áhugaverðari kosti fyrir fjárfesta.

8.8 Samstarfssamningar

- (217) Reginn á 33% eignarhlut í Klasa ehf., sbr. [ákvörðun SE nr. 16/2022](#). Klasi ehf. stýrir þróun, hönnun og uppbyggingu fasteignaverkefna ásamt því að vinna að þróun nýrra byggða á skipulags- og framkvæmdastigi. Eins og áður segir þá fer Reginn ekki með yfirlit yfir Klasa, en Klasi sér m.a. um þróun á eignum fyrir Regin. Þykir því rétt að láta fylgja hluthafasamkomulag og rammisamning um kaup- og sölurétt (**fylgiskjal 21 og 22**).

8.9 Atvinnugreinasamtök

- (218) Reginn tilheyrir Samtökum atvinnulífsins og Samtökum verslunar og þjónustu. Þá er Reginn aðili að Festu – miðstöð um sjálfbærni og Grænni Byggð.
- (219) Reginn hefur ekki upplýsingar um þátttöku Eikar í atvinnugreinasamtökum.

9 Áhrif á neytendur og milliliði

- (220) Stjórnendur og hluthafar Regins telja að stærra félag verði betur í stakk búið til þess að ná fram stærðarhagkvæmni í rekstri og er gróflega áætlað að árlegur sparnaður í kjölfar samruna nemi um 300-500 m.kr. þegar frá líður. Markmiðið er að sameinað félag verði í enn betri aðstöðu til að veita trausta og góða þjónustu við viðskiptavinum og að hagkvæmni í rekstri aukist til hagsbóta fyrir viðskiptavinum og hluthafa.
- (221) Samruninn er í góðu samræmi við stefnu Regins, og telur Reginn að sameinað félag hefði í för með sér áhættuminni og hagkvæmari rekstur. Reginn hyggst straumlínulaga eignasafn Eikar með hliðsjón af stefnumörkun Regins um uppbyggingu á sterkum kjörnum og sjálfbærni. Stefnt er að sölu á um þriðjungi af stærð fasteignasafns Eikar, ýmist með beinni sölu til þriðja aðila og/eða með því að setja valdar eignir í þróun (í umsjón fasteignapróunarfélagsins Klasa) til að hámarka virði eignanna til lengri tíma.
- (222) Í kafla 3.7. eru dæmi um möguleg samlegðartækifæri í kjölfar viðskiptanna, svo sem möguleg útleiga höfuðstöðva Eikar að Sóltúni 26, sparnaður í kostnaði tengdum skráningu félaganna á aðalmarkað, svo sem viðskiptavakt, möguleikar til einföldunar hjá stærra félagi, og sparnaður í launatengdum gjöldum og skrifstofu- og stjórnunarkostnaði.
- (223) Áætluð samlegð á ársgrundvelli er 300-500 m.kr.,⁵⁰ en nánari útlitun á samlegðaráhrifum má sjá á **fylgiskjali 3**. Þá vísast til umfjöllunar í kafla 3.7. samrunaskrár þessarar, þar sem kemur fram að virði eigna undir grænum fjárhagsramma Regins gæti ríflega tvöfaldast á næstu fimm árum, og að samruninn hafi þau áhrif á skilgreinda kjarna Regins að þrjú af fjórum helstu kjörnum Regins styrkjast og nýr myndast.
- (224) Þá bendir Reginn á það sem kemur fram í [ákvörðun SE nr. 23/2014](#), um að stækkun Regins og Eikar frá árinu 2012 kunni að leiða til vissrar hagræðingar,⁵¹ en það sjónarmið á einnig við um þann samruna sem hér er tilkynntur.
- (225) Loks vísast til umfjöllunar í kafla 8.5.1. samrunaskrár þessarar þar sem ályktað er með rökstuddum hætti að hið sameinaða félag myndi sæta töluverðu samkeppnislegu aðhaldi frá öðrum aðilum á markaðnum, svo sem keppinautum sínum, hugsanlegum keppinautum og viðskiptavinum. Vegna þessa samkeppnislega aðhalds takmarkast geta sameinaðs félags til að beita efnahagslegum styrk heldur hefur félagið hvata til að endurspegla þá hagræðingu sem næst í verði og þjónustu til sinna viðskiptavina.

⁵⁰ Þegar frá líður viðskiptum, tekur ekki til einskiptiskostnaðar vegna viðskiptanna.

⁵¹ Í [ákvörðun SE nr. 23/2014](#) segir m.a.: „Undanfarin misseri hafa stærstu fasteignafélögin bætt verulega við sig af fasteignum á kostnað þeirra minni en Reginn og Eik hafa frá 2012 bætt við sig fasteignum sem eru á þriðja hundrað þúsund fermetra að stærð. **Slík samþjöppun kann að leiða til vissrar hagræðingar.** Æskilegt er að hagræðing skili sér til neytenda og fyrirtækin sem leigja hjá fasteignafélögunum fái notið góðs af þessari þróun, þ.e. að samkeppni milli fasteignafélaganna leiði til þess að ábati af hagræðingu skili sér til leigutaka (og áfram til neytenda gegnum samkeppni þeirra á milli).“

10 Fylgiskjöl

(226) Eftirfarandi skjöl eru meðfylgjandi þessari samrunatilkynningu:

- Fylgiskjal 1** Umboð
- Fylgiskjal 2** Tilkynning um fyrirhugað yfirtökutilboð frá 8. júní
- Fylgiskjal 3** Kynning Regins á valfrjálsu yfirtökutilboði í Eik, dags. í júní 2023
- Fylgiskjal 4** Tilkynning um niðurstöður hluthafafundar Regins 4. júlí 2023
- Fylgiskjal 5** Opinbert tilboðsyfirlit vegna yfirtökutilboðs Regins hf. til hluthafa Eikar fasteignafélags hf., dags. 10. júlí 2023
- Fylgiskjal 6** Endurgjöf markaðspreifinga, dags. 7. júní 2023 **TRÚNAÐARMÁL**
- Fylgiskjal 7** Áhættuvilji Regins
- Fylgiskjal 8** Skýrsla Arev **TRÚNAÐARMÁL**
- Fylgiskjal 9** Skoðanakönnun Maskínu **TRÚNAÐARMÁL**
- Fylgiskjal 10** Flokkun Regins á eignasafni Eikar **TRÚNAÐARMÁL**
- Fylgiskjal 11** Upplýsingar um heildarframboð atvinnuhúsnæðis frá Fasteignaskrá
- Fylgiskjal 12** Útprentanir úr hlutafélagaskrá fyrir Reginn, Eik og félög í eigu eða undir yferráðum þeirra
- Fylgiskjal 13** Skýrslur um hlutafélagabátttöku núverandi stjórnarmanna og framkvæmdastjóra í Reginn, Eik og félögum í eigu eða undir yferráðum þeirra
- Fylgiskjal 14** Ársreikningur Regins hf. (samstæðureikningur) vegna ársins 2022
- Fylgiskjal 15** Ársreikningur Eikar fasteignafélags hf. vegna ársins 2022
- Fylgiskjal 16** Útreikningar vegna skýrslu Arev **TRÚNAÐARMÁL**
- Fylgiskjal 17** Útreikningar vegna skýrslu Arev (Akureyri) **TRÚNAÐARMÁL**
- Fylgiskjal 18** Úrvinnsla Arev á skoðunarkönnun **TRÚNAÐARMÁL**
- Fylgiskjal 19** Arðgreiðslustefna Regins hf., 5. apríl 2022
- Fylgiskjal 20** Kynning á árshlutauppgjöri 1H 2023
- Fylgiskjal 21** Hluthafasamkomulag vegna Klasa **TRÚNAÐARMÁL**
- Fylgiskjal 22** Rammasamningur um kaup- og sölurétt **TRÚNAÐARMÁL**

(227) Ársskýrslur fyrirtækjanna sem tengjast viðskiptunum, auk árshlutauppgjöra og fleiri gagna og upplýsinga, má finna á eftirfarandi vefslóðum:

Reginn: <https://www.reginn.is/fjarfestavefur>

Eik: <https://www.eik.is/fjarfestar>

- (228) Loks fylgir afrit af samrunatilkynningu án trúnaðarupplýsinga og afrit af greiðslukvittun vegna samrunagjalds.

11 Yfirlýsing

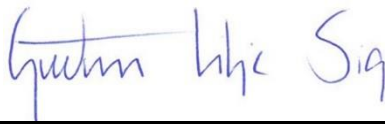
Undirrituð lýsa því yfir að upplýsingar, sem veittar eru í tilkynningu þessari, eru sannar, réttar og fullnægjandi samkvæmt bestu vitund, að óstytt afrit af skjölum fylgja með, að allt mat er tilgreint sem slíkt og sett fram samkvæmt bestu vitund og vitneskju um staðreyndir málsins og þar sem álit er látið í ljós er það gert í góðri trú. Undirrituð hafa kynnt sér ákvæði 2. mgr. 42. gr. samkeppnislaga.

Reykjavík, 29. september 2023

Virðingarfyllst,



Óskar Sigurðsson hrl.



Guðrún Lilja Sigurðardóttir hdl.



Fjölur Ólafsson hdl.