

***Caso n. COMP/M.2863 -
MORGAN STANLEY /
OLIVETTI / TELECOM
ITALIA / TIGLIO***

Il testo in lingua italiana è il solo disponibile e facente fede.

**REGOLAMENTO (CEE) n. 4064/89
SULLE CONCENTRAZIONI**

Articolo 6, paragrafo 1, lettera b) NON OPPOSIZIONE
data: 30/08/2002

*Disponibile anche nella base dati CELEX
documento n. 302M2863*



Bruxelles, 30.08.2002

SG(2002) D/231433-231434-231435

Nella versione pubblicata di questa decisione sono state omesse alcune informazioni ai sensi dell'art. 17(2) del Regolamento del Consiglio (CEE) N. 4064/89 riguardante la non divulgazione di segreti professionali ed altre informazioni riservate. Le omissioni sono dunque così evidenziate [...]. Laddove possibile, l'informazione omessa è stata sostituita dall'indicazione di una scala di valori o da una indicazione generale.

ACCESSIBILE AL PUBBLICO

REGOLAMENTO CEE N. 4064/89
DECISIONE IN CONFORMITÀ
DELL'ART. 6. PAR. 1, LETTERA b)

Egregi Signori,

Oggetto: **Caso No. COMP/M.2863 – Morgan Stanley / Olivetti / Telecom Italia / Tiglio**
Notifica del 29/07/2002 conformemente al Regolamento del Consiglio (CE) No. 4064/89

1. In data 16/7/2002 è pervenuta alla Commissione la notifica di un progetto di concentrazione in conformità all'articolo 4 del regolamento (CEE) n. 4064/89 del Consiglio¹. Con tale operazione Morgan Stanley Dean Witter & Co. (di seguito "Morgan Stanley") ed il gruppo Olivetti/Telecom Italia (di seguito "Olivetti/Telecom Italia"), controllato congiuntamente dal gruppo Pirelli e dal gruppo Edizione Holding, acquisiscono ai sensi dell'articolo 3, paragrafo 1, lettera b), del regolamento del Consiglio il controllo in comune mediante acquisto di azioni in due società di nuova costituzione che si configurano come imprese comuni (di seguito "Tiglio I e Tiglio II").
2. Tale notifica è stata dichiarata incompleta in data 22/07/2002. Le imprese interessate hanno successivamente fornito le ulteriori informazioni richieste. La notifica è divenuta completa ai sensi dell'articolo 10, paragrafo 1 del regolamento (CEE) n. 4064/89 del Consiglio in data 29/07/2002. Pertanto la notifica ha acquisito efficacia il 29/07/2002.
3. A seguito dell'esame della notifica, la Commissione ha concluso che l'operazione notificata ricade nell'ambito di applicazione del regolamento (CEE) n. 4064/89 e non suscita seri dubbi

¹ GU L 395 del 30.12.1989, pag. 1; rettifica: GU L 257 del 21.9.1990, pag. 13. Regolamento modificato da ultimo dal regolamento (CE) n. 1310/97 (GU L 180 del 9.7.1997, pag. 1; rettifica: GU L 40 del 13.2.1998, pag. 17).

per quanto riguarda la sua compatibilità con il mercato comune e con lo Spazio Economico Europeo (SEE).

I. LE PARTI

4. Morgan Stanley è un'impresa che fornisce servizi finanziari a livello globale. Essa è principalmente attiva nei mercati delle *securities*, dell'*investment management* e dei *credit services*. Morgan Stanley partecipa all'operazione mediante due fondi di investimento costituiti per realizzare investimenti immobiliari su scala mondiale: *The Morgan Stanley Real Estate Fund III* (di seguito "MSREF III") e *The Morgan Stanley Real Estate Fund IV* (di seguito "MSREF IV"). MSREF III e MSREF IV sono gestiti da società controllate da Morgan Stanley e sono rispettivamente il terzo ed il quarto dei fondi MSREF finanziati da Morgan Stanley.
5. Il gruppo Olivetti/Telecom Italia, controllato congiuntamente dal gruppo Pirelli e dal gruppo Edizione Holding, opera nel settore della *information technology* e delle telecomunicazioni. Olivetti offre anche servizi immobiliari attraverso Olivetti Multiservices S.p.A. (di seguito "OMS") e OMS 2 S.r.l. (di seguito "OMS 2"). Anche Telecom Italia è attiva sul mercato immobiliare attraverso le controllate Telimm S.p.A. (di seguito "Telimm") e Emsa S.p.A. (di seguito "Emsa"). Telecom Italia controlla tra l'altro anche Seat Pagine Gialle S.p.A. (di seguito "Seat"), attiva prevalentemente nel settore dell'annuaristica telefonica e della raccolta pubblicitaria.
6. Il gruppo Pirelli opera principalmente nei settori dei pneumatici e dei cavi per la trasmissione di energia e per le telecomunicazioni con relativi accessori e, attraverso il gruppo Olivetti/Telecom Italia, nel settore delle telecomunicazioni. Il gruppo Pirelli è anche attivo nel commercio e nella gestione di immobili di proprietà della società e di terzi, attraverso Pirelli & C. Real Estate S.p.A. ("PRE").
7. Il gruppo Edizione Holding, società di partecipazioni facente capo alla famiglia Benetton e controllata da "Ragione S.p.a. di Gilberto Benetton e C." detiene un portafoglio di partecipazioni, oltre che nel settore delle telecomunicazioni, principalmente attraverso il gruppo Olivetti/Telecom Italia, anche nei seguenti settori di attività: tessile (abbigliamento e attrezzatura sportiva); ristorazione autostradale e urbana; immobiliare e agricola; *merchant banking*.

II. L'OPERAZIONE

8. L'operazione comporta l'acquisizione da parte di Morgan Stanley, attraverso le controllate MSREF III e MSREF IV, e del gruppo Olivetti/Telecom Italia, del controllo congiunto di Tiglio I e Tiglio II, due società attualmente non operative e controllate da Pirelli S.p.A., alle quali saranno trasferite società e attività immobiliari finora detenute esclusivamente o dal gruppo Pirelli o dal gruppo Olivetti/Telecom Italia ovvero dai veicoli societari partecipati da MSREF III e MSREF IV e PRE.
9. In particolare, MSMC Italy Holding BV (di seguito "MSMC", società holding di diritto olandese controllata congiuntamente da MSREF III e da PRE), Popoy Holding BV (di seguito "Popoy", società holding di diritto olandese controllata congiuntamente da MSREF IV e da PRE), Pirelli, PRE, Telecom Italia e Olivetti trasferiranno a Tiglio I e Tiglio II i rispettivi beni immobili, aree, rami di azienda e partecipazioni di società proprietarie di beni immobili. Tutti gli immobili acquisiti direttamente o indirettamente da Tiglio I e Tiglio II sono ad uso terziario (ossia ad uso ufficio, negozio o industria).

10. Per quanto riguarda Tiglio I, [...]. A seguito delle suddette transazioni, Tiglio I risulterà proprietaria, direttamente o indirettamente attraverso le proprie controllate, di beni immobili aventi un valore di [...] milioni di Euro.
11. Per quanto riguarda Tiglio II, [...]. A seguito delle suddette transazioni, Tiglio II sarà proprietaria, direttamente o indirettamente [...], di beni immobili aventi un valore di [...] milioni di Euro.

III. NATURA CONCENTRATIVA DELL'OPERAZIONE

12. L'operazione oggetto della presente notifica si qualifica come una concentrazione ai sensi dell'articolo 3 paragrafo 1 lett. b del Regolamento n. 4064/89. A seguito dell'operazione sopra descritta, infatti, le società OMS 2, Emsa e Telimm, precedentemente controllate in via esclusiva dal gruppo Olivetti/Telecom Italia, e la società Progetto Navigli, precedentemente controllata in via esclusiva dal gruppo Pirelli, saranno controllate congiuntamente, attraverso Tiglio I, da Morgan Stanley e dal gruppo Olivetti/Telecom Italia. Inoltre, a seguito della medesima operazione, il ramo d'azienda precedentemente controllato in via esclusiva da Telecom Italia, consistente in beni immobili ad uso terziario per un valore pari a [...] milioni di Euro, sarà controllato congiuntamente, attraverso Tiglio II, da Morgan Stanley e dal gruppo Olivetti/Telecom Italia.
13. Il controllo congiunto di Tiglio I e Tiglio II da parte di Morgan Stanley e del gruppo Olivetti/Telecom Italia risulta da quanto segue.
14. Secondo il patto parasociale relativo alla gestione di Tiglio I, il consiglio di amministrazione di detta società sarà composto da [...] consiglieri, di cui: [...] nominati su designazione di MSMC; [...] nominati su designazione di Telecom Italia; e [...] su designazione di Olivetti. Le deliberazioni riguardanti, *inter alia*, l'approvazione e la modifica del *business plan*, l'approvazione e la modifica del *budget* annuale, la concessione o il ricevimento di finanziamenti, dovranno essere assunte con il voto favorevole di almeno [...] consiglieri, [...]. Posto che MSMC è controllata [...] da MSREF III, a sua volta controllata da Morgan Stanley, deve concludersi che quest'ultima impresa avrà, congiuntamente al gruppo Olivetti/Telecom Italia, la possibilità di determinare le principali scelte di politica aziendale che determinano l'indirizzo commerciale di Tiglio I.
15. Secondo il patto parasociale relativo alla gestione di Tiglio II anche il consiglio di amministrazione di tale società sarà composto da [...] consiglieri, di cui [...] nominati su designazione di Popoy e [...] nominati su designazione di Telecom Italia. Anche in questo caso è previsto un quorum rafforzato, di almeno [...] consiglieri su [...], per l'adozione di deliberazioni consiliari relativamente alle stesse materie indicate sopra in relazione a Tiglio I, [...]. Considerazioni analoghe a quelle espresse con riguardo a Tiglio I valgono anche in relazione al controllo di Tiglio II. Infatti, Popoy presenta una struttura societaria identica a quella vista per MSMC [...]. In conclusione, visto il quorum deliberativo previsto dal patto parasociale di Tiglio II, [...] Telecom Italia, [...] e Morgan Stanley, attraverso MSREF IV e Popoy, controlleranno congiuntamente Tiglio II.
16. Si noti infine che Tiglio I e Tiglio II eserciteranno stabilmente tutte le funzioni di un'entità economica autonoma così da determinare un mutamento duraturo rispetto alla pre-esistente struttura delle imprese interessate. Infatti le imprese comuni disporranno di un proprio *management*, di risorse sufficienti in termini di mezzi finanziari, di personale e di attività che, direttamente e/o indirettamente, consentiranno di esercitare la propria attività economica.

IV. DIMENSIONE COMUNITARIA

17. L'operazione di concentrazione notificata ha dimensione comunitaria in quanto il fatturato totale dell'insieme delle imprese interessate a livello mondiale supera i 5 miliardi di Euro (Morgan Stanley: 24.165 milioni di Euro nel 2001; Olivetti: 1.198 milioni di Euro nel 2001; Telecom Italia: 30.818 milioni di Euro nel 2001), il fatturato realizzato individualmente dalle imprese interessate nella Comunità supera i 250 milioni di Euro (Morgan Stanley: [confidenziale] milioni di Euro nel 2001; Olivetti: [confidenziale] milioni di Euro nel 2001; Telecom Italia: [confidenziale] milioni di Euro nel 2001) e le imprese interessate non realizzano oltre due terzi del loro fatturato nella Comunità all'interno di un solo e medesimo Stato membro.

V. I MERCATI RILEVANTI

A. Mercati del prodotto rilevanti

18. L'operazione di concentrazione notificata produrrà effetti nei settori della vendita e della locazione di immobili.
19. Dalle indagini risulta che dal punto di vista della domanda si può distinguere non solo tra compravendita e locazione di immobili ad uso terziario o ad uso residenziale, ma anche, all'interno della categoria degli immobili ad uso terziario, tra locazione e compravendita di immobili ad uso ufficio, ad uso negozio o ad uso industriale. Dal punto di vista dei clienti, infatti, appare determinante l'uso specifico che può essere fatto dell'immobile acquistato o preso in locazione.
20. Una precisa delimitazione del mercato non appare tuttavia necessaria ai fini della presente decisione posto che, anche ricorrendo alla definizione più ristretta del mercato del prodotto rilevante, l'operazione in questione non contribuirebbe a creare o rafforzare alcuna posizione dominante

B. Mercati geografici rilevanti

21. Per quanto concerne la dimensione geografica, in considerazione dei limiti territoriali della domanda e delle diverse condizioni di domanda e offerta che possono sussistere nelle differenti aree, vi è ragione di ritenere che il mercato immobiliare nazionale possa essere suddiviso in aree di minore estensione, come regioni, province e comuni (v. anche le decisioni N. COMP/M.2086 *DB/Hamburgische Immobilien Handlung/DLI*, e N. COMP/M.1289 *Harbert Management/ DB/ BT/ SPP/ Ohman*).
22. Una precisa delimitazione del mercato geografico rilevante non appare tuttavia necessaria ai fini della presente decisione posto che, anche ricorrendo alla definizione più ristretta di detto mercato, l'operazione in questione non contribuirebbe a creare o rafforzare alcuna posizione dominante.

VI. ANALISI E VALUTAZIONE

23. Ai fini della presente decisione, e secondo la definizione più ristretta ipotizzabile dei mercati del prodotto e geografico rilevanti, si deve ritenere che l'operazione di concentrazione notificata riguardi i settori della compravendita e della locazione di immobili ad uso ufficio nei comuni di Milano e Roma. Ciò, principalmente, in considerazione dei seguenti fatti: gli immobili che saranno acquisiti da Tiglio I e Tiglio II sono quasi tutti destinati ad uso ufficio; tutte le parti interessate sono prevalentemente attive nella vendita e locazione di immobili ad

uso ufficio; l'unica significativa sovrapposizione di quote di mercato tra le parti nella vendita e locazione di immobili ad uso ufficio è localizzata nei comuni di Milano e Roma.

24. Per le ragioni che seguono, l'operazione non suscita seri dubbi di una creazione o di un rafforzamento di una posizione dominante su alcuno dei suddetti mercati.

A. La compravendita di immobili ad uso ufficio nei comuni di Milano e Roma

25. Secondo le parti, il valore complessivo delle vendite di immobili ad uso ufficio nell'anno 2001 nei comuni di Milano e Roma può stimarsi, rispettivamente, intorno a 660 ed a 317 milioni di Euro. Durante le indagini, alcuni concorrenti hanno fornito stime in base alle quali il valore complessivo delle vendite di immobili ad uso ufficio risulterebbe, in ciascuno dei due comuni, anche maggiore di quello stimato dalle parti.
26. Prendendo come base di riferimento le stime più restrittive fornite delle parti, nel 2001 queste non hanno realizzato più del [5-15%] del fatturato complessivo risultante dalle vendite di immobili ad uso ufficio nel comune di Milano. Relativamente all'anno precedente, invece, le parti stimano di non avere realizzato più del [0-10%] del fatturato totale delle vendite di immobili ad uso ufficio nel medesimo comune (stimato complessivamente intorno a [...] milioni di Euro).
27. Sulla base delle medesime stime, nel 2001 le parti non hanno realizzato più del [25-35%] del fatturato complessivo risultante dalle vendite di immobili ad uso ufficio nel comune di Roma. Relativamente all'anno precedente, invece, le parti stimano di non avere realizzato più del [10-20%] del fatturato totale delle vendite di immobili ad uso ufficio nel medesimo comune (stimato complessivamente attorno ai [...] milioni di Euro).
28. Dopo l'operazione, in entrambi i comuni di Roma e Milano rimarranno qualificati ed importanti concorrenti come Beni Stabili S.p.A., Aedes Immobiliare S.p.A., IPI S.p.A., Bonaparte S.p.A., e Whitehall, oltre ad un numero frammentato di operatori locali. A ciò si aggiunga che, negli ultimi anni, sono entrati nel settore della vendita e gestione di beni immobili ad uso terziario, nuove tipologie di concorrenti quali: le società estere, che già esercitavano attività di compravendita e gestione di immobili a uso terziario su mercati più sviluppati, come quello anglosassone; i Fondi Immobiliari chiusi di diritto italiano, nati negli ultimi due o tre anni; e le società immobiliari, nate dagli *spin off* dei patrimoni immobiliari, principalmente di banche ed assicurazioni ma anche da parte di importanti società del comparto industriale. Da ciò sembra potersi desumere che il settore sia relativamente in crescita e che non sussistano rilevanti barriere all'ingresso se non la carenza di immobili nel centro delle città e la difficoltà ad ottenere licenze e permessi per ristrutturare immobili antichi.
29. Può pertanto escludersi che l'operazione susciti seri dubbi di una creazione o di un rafforzamento di una posizione dominante nel settore della compravendita di immobili ad uso ufficio nei comuni di Roma e Milano.

B. La locazione di immobili ad uso ufficio nei comuni di Milano e Roma

30. Secondo stime interne delle parti, il valore complessivo delle locazioni di immobili ad uso ufficio nell'anno 2001 nei comuni di Milano e Roma si aggira, rispettivamente, intorno a [...] ed a [...] milioni di Euro. Sulla base di tali stime, nel medesimo anno le parti non hanno realizzato assieme più del [10-20%] e del [20-30%] del fatturato complessivo risultante dalla locazione di immobili ad uso ufficio nei comuni, rispettivamente, di Milano e Roma.

31. Dopo l'operazione, in entrambi i comuni rimarranno qualificati ed importanti concorrenti come Beni Stabili S.p.A., Aedes Immobiliare S.p.A., IPI S.p.A., Bonaparte S.p.A., e Whitehall, oltre ad un numero frammentato di operatori locali. Si noti, peraltro, che l'esistenza di un sufficiente grado di concorrenza nel mercato della compravendita di immobili ad uso ufficio nei comuni di Roma e Milano può costituire un fattore di disciplina dei prezzi nel settore contiguo della locazione di immobili, posto che l'aumento dei canoni di locazione di detti immobili indurrebbe le imprese attive nel settore della compravendita ad entrare o a potenziare le proprie attività nel settore della locazione.
32. Può pertanto escludersi che l'operazione susciti seri dubbi di una creazione o di un rafforzamento di una posizione dominante nel settore della locazione di immobili ad uso ufficio nei comuni di Roma e Milano.

VII. CONCLUSIONI

33. Alla luce di quanto esposto, la Commissione ha deciso di non opporsi all'operazione notificata e di dichiararla compatibile con il mercato comune e l'accordo SEE. La presente decisione è adottata ai sensi dell'articolo 6(1)(b) del Regolamento del Consiglio (CEE) n. 4064/89.

Per la Commissione