

**INFORME Y PROPUESTA DE RESOLUCIÓN**  
**EXPEDIENTE C/1009/19 MUTUA MADRILEÑA/ALANTRA/3AXIS/ALANTRA**  
**WEALTH MANAGEMENT**

---

**I. ANTECEDENTES**

- (1) Con fecha 20 de febrero de 2019 tuvo entrada en la Comisión Nacional Mercados y la Competencia notificación de la concentración consiste en la adquisición, por parte de Mutua Madrileña, a través de Mutuamad Inversiones S.L., filial íntegramente participada, del 50,01% del capital social de Alantra Agencia de Valores y Alantra SGIIC (conjuntamente, “Alantra Wealth Management”). Como resultado de la transacción, Mutua Madrileña, Alantra Partners, S.A. (Alantra) y 3AXIS ostentarán el control conjunto de Alantra Wealth Management.
- (2) La fecha límite para acordar iniciar la segunda fase del procedimiento es el 20 de marzo de 2019. Transcurrida dicha fecha, la operación notificada se considerará tácitamente autorizada.

**II. APLICABILIDAD DE LA LEY 15/2007 DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA**

- (3) La operación notificada es una concentración económica en el sentido del artículo 7.1.c) de la Ley 15/2007, de 3 de julio, de Defensa de la Competencia (LDC).
- (4) De acuerdo con las notificantes, la operación no tiene dimensión comunitaria, al no cumplirse los umbrales establecidos en el artículo 1 del Reglamento del Consejo (CE) nº 139/2004, de 20 de enero de 2004, sobre el control de las operaciones de concentración.
- (5) La operación notificada cumple los requisitos previstos por la LDC para su notificación, al superarse los umbrales previstos en el artículo 8.1.b) de la misma y los requisitos del artículo 56.1.b) de la misma ley.

**III. RESTRICCIONES ACCESORIAS**

- (6) El Anexo [...]¹ del Contrato de Accionistas [...] incluye una **cláusula de no competencia** sobre Alantra y cualquier sociedad perteneciente a su grupo y sobre el Equipo Directivo limitando sus actuaciones en relación con las actividades de banca privada y la utilización de elementos distintivos (dominio, denominaciones, marcas, logotipos...) utilizados por las empresas participadas (Alantra Wealth Management).
- (7) Estas limitaciones serán de aplicación en España y de carácter post-contractual por [**2**] años en función de cómo se produzca la salida de Alantra y del Equipo de Alantra Wealth Management.

---

¹ Se indican entre corchetes aquellos datos cuyo contenido exacto ha sido declarado confidencial

- (8) El Contrato incluye asimismo un acuerdo de no captación que limita la posibilidad de Mutua Madrileña, Alantra Partners y el Equipo Directivo de realizar ofertas de empleo o contratación de servicios a personas que presten sus servicios profesionales en Alantra Wealth Management o que lo hayan hecho en el año anterior a aquel en el que se realice la correspondiente oferta.
- (9) La duración de la restricción se aplica a Mutua Madrileña y Alantra mientras Alantra sea accionista de Alantra Wealth Management y una vez que ésta pierda su condición de accionista hasta [ $< 2$ ] años
- (10) El contrato de Compraventa [...] contiene una cláusula de confidencialidad que establece el deber de no divulgación de la información relativa a la existencia y contenido del Contrato y de la información definida como confidencial en el anexo [...], incluyendo ésta no solo el contenido del propio contrato sino toda la información técnica o comercial, secretos de empresa o Know how y datos similares de las empresas participadas.

### **Valoración**

- (11) El artículo 10.3 LDC, establece que “en su caso, en la valoración de una concentración económica podrán entenderse comprendidas determinadas restricciones a la competencia accesorias, directamente vinculadas a la operación y necesarias para su realización”.
- (12) A su vez, la Comunicación de la Comisión sobre las restricciones directamente vinculadas a la realización de una concentración y necesarias a tal fin (2005/C 56/03) considera que estas cláusulas sólo están justificadas por el objetivo legítimo de hacer posible la concentración cuando su duración, su ámbito geográfico de aplicación, su contenido y las personas sujetas a ellas no van más allá de lo razonablemente necesario para lograr dicho objetivo y, con carácter general, deben servir para proteger al comprador.
- (13) Por lo que se refiere a las cláusulas inhibitorias de la competencia, el apartado 36 de la citada Comunicación considera que este tipo de cláusulas en relación con las empresas en participación y sus matrices puede ser considerada directamente vinculada a la realización de la concentración y necesaria a tal fin, si corresponde a los productos, servicios y territorios cubiertos por la empresa en participación y en la medida en que no tenga una duración superior a la de la propia empresa en participación.
- (14) Asimismo, la Comunicación de la Comisión aclara que las cláusulas de no captación y confidencialidad se evalúan según los mismos principios que los de las cláusulas inhibitorias de la competencia (párrafo 40).
- (15) En consecuencia, en el presente caso se considera que todas las restricciones a la competencia mencionadas son accesorias y necesarias para la operación de concentración, con la excepción: i) del ámbito objetivo de la cláusula de no captación, no pudiendo entenderse que incluya a personas que hubieran prestado sus servicios en el año anterior a la operación de concentración; y ii) del ámbito temporal de las cláusulas de no competencia, no confidencialidad y no captación, con respecto a las cuales esta Dirección entiende que solamente

pueden considerarse parte integrante de la operación en la medida en que se limiten a la duración de la propia empresa en participación.

#### **IV. EMPRESAS PARTICIPES**

##### **IV.1. MUTUA MADRILEÑA AUTOMOVILÍSTICA SOCIEDAD DE SEGUROS A PRIMA FIJA (MUTUA MADRILEÑA).**

- (16) Es la entidad dominante del Grupo Mutua Madrileña. Es una entidad de seguros sin ánimo de lucro y domiciliada en España que tiene como principal actividad la prestación de seguros, entre los que destacan los seguros de vida, seguros de salud, seguros del hogar y seguros del automóvil. Asimismo, a través de su área de actividad patrimonial, Mutua Madrileña gestiona los activos mobiliarios e inmobiliarios del grupo y ofrece soluciones de ahorro e inversión. A través de sus filiales Mutuactivos, Mutua Madrileña gestiona el patrimonio de sus clientes. Ninguno de los mutualistas controla Mutua Madrileña.
- (17) Mutua Madrileña posee acciones representativas del 100% del capital social de las siguientes sociedades presentes en el mercado de la gestión de activos: Mutuactivos Inversiones Agencia de Valores, S.A. y Mutuactivos S.A. Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva.
- (18) Según las notificantes, el volumen de negocio en España de Mutua Madrileña en 2017, conforme al artículo 5 del Real Decreto 261/2008, de 22 de febrero, por el que se aprueba el Reglamento de Defensa de la Competencia (RDC), fue de **[>60] millones de euros**.

##### **IV.2. ALANTRA PARTNERS, S.A. (ALANTRA).**

- (19) Es la sociedad cabecera del Grupo Alantra. El Grupo Alantra es un grupo financiero internacional que tiene por actividad la banca de inversión, la gestión y administración de activos y de patrimonios y está especializada en el segmento de las empresas de tamaño pequeño/medio.
- (20) Posee en el sector de gestión de activos acciones representativas del 100% del capital social de Alantra Asset Management SGIIC, S.A.U.; el 60% de Alantra EQMC Asset Management, SGICC, S.A y el 100% de Alantra Capital Privado, SGEIC, S.A., además de la participación en Alantra Wealth Management.
- (21) El Grupo Alantra está presente en 21 países. Alantra cotiza en el mercado continuo de la Bolsa de Madrid, en España.
- (22) Según las notificantes, el volumen de negocios del Grupo Alantra en el año 2017, en España, conforme al artículo 5 del RDC, fue de **[>60] millones de euros**.

##### **IV.3. 3AXIS.**

- (23) Está íntegramente participada por un número de personas físicas y jurídicas, entre las cuales se encuentra la mayoría del equipo ejecutivo de Alantra Wealth Management.
- (24) En la actualidad, 3AXIS sirve a los solos efectos de la tenencia y gestión de la participación en el capital social de Alantra Wealth Management.

#### **IV.4. ALANTRA WEALTH MANAGEMENT**

- (25) Está constituida por Alantra Agencia de Valores, cuyo objeto principal es la realización de servicios de inversión: (i) la recepción y transmisión de órdenes de clientes en relación con uno o más instrumentos financieros, (ii) la gestión discrecional e individualizada de carteras de inversión con arreglo a los mandatos conferidos por los inversores, (iii) la colocación de instrumentos financieros y (iv) el asesoramiento en materia de inversión; y Alantra SGIIC dedicada a la gestión de patrimonios por cuenta ajena, la administración y representación de Instituciones de Inversión Colectiva, la gestión discrecional e individualizada de carteras de inversión y, en general, la realización de todas las operaciones o actividades permitidas a las Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva.
- (26) Según las notificantes, el volumen de negocios de ALANTRA WEALTH MANAGEMENT 2017 en España, conforme al artículo 5 del RDC fue de **[>10] millones de euros**.

#### **VALORACIÓN DE LA OPERACIÓN**

- (27) Esta Dirección de Competencia considera que la presente concentración no supone una amenaza para la competencia efectiva en los mercados, dada la reducida cuota de mercado de las distintas empresas participantes en la operación.

### **PROPUESTA**

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

Teniendo en cuenta la Comunicación de la Comisión Europea sobre las restricciones directamente vinculadas a la realización de una concentración y necesarias a tal fin (2005/C 56/03) y la práctica de las autoridades nacionales de competencia, esta Dirección de Competencia considera fuera de la operación y sujeto, por tanto, a la normativa sobre acuerdos entre empresas, el ámbito temporal de los pactos de no competencia, no captación y confidencialidad en lo que exceda de la duración de la empresa en participación y en relación con el ámbito objetivo de la cláusula de no captación en lo que se refiere a las personas que hubieran prestado sus servicios en el año anterior a la operación de concentración.