

INFORME Y PROPUESTA DE RESOLUCIÓN**EXPEDIENTE C/1019/19 NORDIC CAPITAL/ SOLVIA**

I. ANTECEDENTES

- (1) Con fecha 13 de marzo de 2019 tuvo entrada en la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia notificación de la concentración consistente en la adquisición de control exclusivo de Solvia Servicios Inmobiliarios S.L.U. (SOLVIA) por parte de Lindorff Holding Spain, S.L.U. (LINDORFF), controlado en última instancia por el fondo de inversiones Nordic Capital Limited (NORDIC CAPITAL).
- (2) Dicha notificación ha sido realizada por LINDORFF según lo establecido en el artículo 9 de la Ley 15/2007, de 3 de julio, de Defensa de la Competencia, por superar el umbral establecido en la letra b del artículo 8.1 de la mencionada norma. A esta operación le es de aplicación lo previsto en el Real Decreto 261/2008, de 22 de febrero, por el que se aprueba el Reglamento de Defensa de la Competencia.
- (3) En fecha 27 de marzo, la notificante aportó información adicional relativa a la presencia de NORDIC CAPITAL en España y aportando nuevas cuotas.
- (4) La fecha límite para acordar iniciar la segunda fase del procedimiento es el 15 de abril, inclusive. Transcurrida dicha fecha, la operación notificada se considerará tácitamente autorizada.

II. NATURALEZA DE LA OPERACIÓN

- (5) La operación de concentración consiste en la adquisición del control exclusivo por parte de LINDORFF HOLDING SPAIN, S.A.U. (LINDORFF) sobre SOLVIA SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L.U. (SOLVIA), sobre la que previamente tenía control exclusivo BANCO SABADELL, S.A. (BANCO SABADELL).
- (6) La operación se efectúa a través de un Contrato de Compraventa de Acciones, suscrito el 14 de diciembre de 2018 entre LINDORFF y BANCO SABADELL, mediante el que LINDORFF adquiere el 80% de las acciones de SOLVIA.
- (7) SOLVIA tendrá un Comité ejecutivo formado por [CONFIDENCIAL]. Las votaciones se decidirán por mayoría simple, debiendo existir un quórum de mayoría de los directores. Para las materias reservadas¹ se requerirá voto positivo del director independiente.
- (8) La Junta de Accionistas tendrá materias reservadas para las cuales se requerirá el voto positivo de BANCO SABADELL, como [CONFIDENCIAL]. Todos ellos relacionados con la protección del socio minoritario. Existen, además, otras disposiciones destinadas principalmente a proteger la inversión del socio

¹ [CONFIDENCIAL]

minoritario².

- (9) La operación es una concentración económica conforme a lo dispuesto en el artículo 7.1.b) de la LDC.

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

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

IV. EMPRESAS PARTÍCIPIES

IV.1. LINDORFF HOLDING SPAIN, S.A.U.

- (12) LINDORFF es una empresa perteneciente al grupo sueco Intrum (INTRUM), dedicado a la prestación de servicios de gestión de créditos. INTRUM está controlado en última instancia por el fondo de inversión de alcance mundial NORDIC CAPITAL³.
- (13) NORDIC CAPITAL es un fondo de inversión con inversiones centradas en pequeña y mediana empresa y en regiones del norte de Europa. En cuanto a la orientación sectorial de sus inversiones, se orientan hacia la industria europea y los servicios sanitarios⁴.
- (14) INTRUM tiene presencia en el EEE en Noruega, Suecia y Portugal, además de España. También se encuentra presente en Colombia y Brasil. En España, LINDORFF controla las siguientes sociedades.
- (15) Lindorff España, S.A.U. (Lindorff España), dedicada principalmente a la gestión de carteras de deuda (cobro de las deudas, localización del deudor y gestión amistosa del cobro, gestión judicial, comprobación del estado de las garantías y gestión de ocupaciones ilegales). Además, Lindorff España se dedica a la administración de bienes inmuebles y a la adquisición de inmuebles y carteras de deuda.
- (16) Lindorff Iberia Holding, S.L.U. (Lindorff Iberia), sociedad que actúa como cabecera para Aktua Soluciones Financieras, S.L.U. (Aktua Soluciones Financieras) y Aktua Soluciones Inmobiliarias, S.L.U. (Aktua Soluciones Inmobiliarias). Ambas se dedican a la administración y adquisición de inmuebles.

² [CONFIDENCIAL]

³ Nordic Capital controla INTRUM con un 43,9% de las acciones. El resto de accionistas son Sampo Oyj con un 5,2%, NN Investment Partners 4,9%; Handelsbanken Fonder 4,1%; Jupiter Asset Management 2,7%; Lannebo Fonder 2,5%; estando la estructura accionarial restante aún más fragmentada.

⁴ En España, NORDIC CAPITAL está presente especialmente en el sector médico – farmacéutico y asistencial. En concreto, en servicios de diagnóstico médico, productos asistenciales para tercera edad y discapacitados o material de laboratorio y radiología. Además, está presente en una amplia variedad de actividades, como plataformas tecnológicas financieras, maquinaria industrial, logística y transporte, y servicios de pago instantáneo.

- (17) Aktua Soluciones Inmobiliarias además se ocupa de servicios de consultoría y asesoramiento y gestión de recobros. Aktua Soluciones Inmobiliarias se ocupa adicionalmente de la transformación y regularización de los inmuebles adquiridos, su mantenimiento, asesoramiento legal y comercialización de inmuebles. [CONFIDENCIAL].
- (18) El volumen de negocios de LINDORFF⁵ en el último ejercicio económico, conforme al art. 5 del Real Decreto 261/2008, de 22 de febrero, por el que se aprueba el Reglamento de Defensa de la Competencia (RDC) es, según la notificante, el siguiente:

VOLUMEN DE NEGOCIOS DE LINDORFF (millones de euros)		
MUNDIAL	UE	ESPAÑA
>240	>240	>240

Fuente: Datos de la notificante

IV.2. SOLVIA SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L.U.

- (19) SOLVIA es la filial de gestión inmobiliaria de BANCO SABADELL, que controla el 100% de sus acciones. Está dedicada a servicios inmobiliarios (servicios de marketing, comercialización y gestión de activos, e intermediación inmobiliaria) y a servicios de gestión de crédito.
- (20) El volumen de negocios de SOLVIA en el último ejercicio económico, conforme al Art. 5 del RDC es, según la notificante, el siguiente:

VOLUMEN DE NEGOCIOS DE SOLVIA (millones de euros)		
MUNDIAL	UE	ESPAÑA
>60	>60	>60

Fuente: Notificación

V. MERCADOS RELEVANTES

V.1 Mercados de producto

- (21) La operación de concentración afecta principalmente al sector inmobiliario, concretamente al mercado de intermediación inmobiliaria, en el que centra su actividad SOLVIA.
- (22) Adicionalmente, la operación afecta al mercado de gestión de créditos para terceros, en el que están activas tanto LINDORFF como SOLVIA. El mercado de compra de carteras de deuda también será analizado puesto que LINDORFF está activa en él y posee efectos sinérgicos con el mercado de gestión de préstamos.

(i) Mercado de servicios inmobiliarios

- (23) Los precedentes nacionales que han analizado el sector inmobiliario⁶, han

⁵ La notificante señala que el volumen de negocios aportado incluye el de todas las empresas controladas por NORDIC CAPITAL

⁶ Expedientes N/06061 INMOCARAL/ INMOBILIARIA COLONIAL; N/06074 GRUPO SAN JOSÉ/ PARQUESOL; N/06073 REYAL/URBIS; N/06104 FEMARAL/FADESA; N/07004 PROMOCIONES HABITAT/FERROVIAL INMOBILIARIA, N/07037

distinguido entre las actividades de promoción y explotación, y las de mera intermediación inmobiliaria.

- (24) La promoción y explotación inmobiliaria comprende el conjunto de actividades y servicios desarrollados por los operadores que financian y gestionan la construcción de edificios con el fin de venderlos a terceros o bien de explotar y gestionar el bien inmueble directamente en régimen de arrendamiento o bajo cualquier otro admitido por el ordenamiento jurídico⁷. Este mercado no se analizará posteriormente, ya que las partes no se encuentran presentes en él.
- (25) Por su parte, la intermediación inmobiliaria consiste en la prestación a terceros de determinados servicios relativos a la venta o alquiler de inmuebles.
- (26) La Comisión Europea⁸, si bien no ha cerrado la definición del mercado de producto, ha distinguido dentro de los servicios inmobiliarios, según la naturaleza de los bienes o servicios de que se trate, entre: a) administración de activos inmobiliarios (gestión de inmuebles por cuenta ajena); b) valoración inmobiliaria; c) promoción inmobiliaria; d) intermediación inmobiliaria; e) asesoramiento inmobiliario; f) gestión de activos inmobiliarios (gestión de inmuebles por cuenta propia).
- (27) Asimismo, los precedentes comunitarios han planteado subdividir el mercado en función del uso de los inmuebles entre servicios inmobiliarios para inmuebles de uso residencial (a particulares) y no residencial⁹ (uso comercial, a empresas), y dentro de los inmuebles de uso no residencial¹⁰, distinguir entre oficinas, comercial e industrial. No obstante, la definición se ha dejado abierta.
- (28) Dentro del mercado de intermediación inmobiliaria, y siguiendo la definición de mercados de la Comisión, se podrían diferenciar los posibles subsegmentos del mercado en los que están presentes las partes. En este sentido, estarían los posibles mercados de i) administración de activos inmobiliarios¹¹; ii) asesoramiento inmobiliario¹² e iii) intermediación inmobiliaria¹³.
- (29) Tanto LINDORFF como SOLVIA están presentes en el posible **mercado de administración de activos inmobiliarios**, compitiendo por contratos de servicios de administración de activos inmobiliarios. Los inmuebles generalmente provienen

INMOCARAL/RIOFISA; C/0555/14 CARREFOUR/ACTIVOS KLEPIERRE; C/0755/16 CARREFOUR/EROSKI-Activos; C/0770/16 CARREFOUR/HISPANIA-Activos; C/0784/16 MERLIN/ METROVACESA.

⁷ De acuerdo con los precedentes nacionales, dentro de las actividades de promoción y explotación inmobiliaria se han distinguido cuatro mercados de producto en función del tipo de actividad y del destinatario de la misma: a) promoción y venta de inmuebles al sector residencial (viviendas); b) promoción y venta de inmuebles al sector profesional y empresarial (oficinas, centros comerciales y de ocio, aparcamientos, naves industriales, hoteles, residencias para la tercera edad, etc.); c) alquiler de inmuebles al sector residencial (gestión de patrimonio residencial); d) alquiler de inmuebles al sector no residencial (gestión de patrimonio no residencial).

⁸ M. 3370 BNP PARIBAS/ATIS REAL INTERNATIONAL; M. 6889 SOGECAP/CARDIF/ENSEMBLE IMMOBILIER CLICHY- LA-GARENNE; M. 7050 ALLIANZ SE/NRF/KAMPPI SHOPPING CENTRE.

⁹ M. 7663 – DTZ / Cushman & Wakefield.

¹⁰ M. 2863 MORGAN STANLEY/ OLIVETTI/ TELECOM ITALIA/ TIGLIO; M.3370 BNP PARIBAS/ ATIS; M. 7663 DTZ/ CUSHMAN & WAKEFIELD.

¹¹ Administración de carteras de activos inmobiliarios, que incluye: Servicios jurídicos sobre la adquisición o venta de inmuebles; inscripción de titularidad de los bienes; regularización de impuestos y otras cargas; valoración de la rentabilidad de las carteras; gestión de conflictos.

¹² Labores de asesoría en el sector inmobiliario

¹³ Compraventa y alquiler o arrendamiento de activos inmobiliarios en nombre de terceros, a cambio de una comisión.

de ejecuciones de garantías de hipotecas. La administración de estos inmuebles se cede mediante contratos a terceros.

- (30) Esta Dirección de Competencia considera que podría existir un subsegmento en este **mercado, de administración de activos inmobiliarios adjudicados** (REO¹⁴). Algunos criterios posibles para efectuar dicha diferenciación pueden ser: i) el tamaño de las carteras de activos inmobiliarios (gestión a gran escala), ii) que las carteras de activos sean de entidades financieras, iii) que la demanda de administración de estos activos solicite servicios específicos (saneamiento de activos¹⁵). En este sentido, el mercado de administración de activos adjudicados podría ser plausible en la medida en que los competidores son otros grandes grupos inmobiliarios con el mismo perfil que SOLVIA, dedicados a atender activos pertenecientes a entidades financieras, y se ocupan en numerosas ocasiones de finalizar construcciones u otros trabajos intrínsecamente ligados al inmueble tipo REO¹⁶. Los informes¹⁷ sobre la operación que envía la notificante también hablan de un mercado NPL¹⁸ / REO, luego están fuertemente relacionados entre sí, y son distintos de otros tipos de administración de activos.
- (31) La notificante considera que, en el mercado de administración de activos inmobiliarios, no tiene sentido diferenciar en función del tipo de activos comerciales o no comerciales, aunque es cierto que la gestión del registro de los bienes comerciales podría tener ciertas peculiaridades, que no bastarían, a ojos de la notificante para segmentar el mercado en función de estas. En cualquier caso, las características de la operación permiten mantener esta definición del mercado abierta.
- (32) La notificante considera que la división por las características o el origen del activo no es adecuada, ya que los servicios necesarios para inmuebles provenientes de ejecuciones hipotecarias (REO) o de otros tipos son sustitutivos.
- (33) El mercado afectado sería el de administración de activos inmobiliarios o bien el de administración de activos inmobiliarios adjudicados. En cualquier caso, las características de la operación permiten mantener esta definición del mercado abierta.
- (34) En el posible **mercado de asesoramiento inmobiliario**, SOLVIA es la única que presta servicios relacionados con la comercialización, la compraventa, el arrendamiento administración y gestión de inmuebles, que son de tipo complementario a su actividad, observándose una cuota nacional inferior al [0-10%], por lo que no será objeto de análisis posterior.

¹⁴ REO (*Real Estate Owned*) es un término empleado para describir un inmueble que es propiedad de un prestamista, generalmente un banco, agencia gubernamental o aseguradora de préstamos del gobierno, después de una venta fallida en una subasta de ejecución hipotecaria.

¹⁵ El saneamiento de activos inmobiliarios supone, por una parte, el [saneamiento de los balances de las entidades financieras](#) de activos inmobiliarios con valor incierto, existiendo incluso una ley al respecto (RDL 18/2012, del 11 de mayo de 2012, sobre saneamiento y venta de los activos inmobiliarios del sector financiero) y varias circulares del Banco de España. Por otro lado, se puede referir a la corrección documental que acompaña a un proceso de adjudicación de un inmueble, la clarificación de la propiedad y su delimitación en caso de ser viviendas vendidas sobre plano y otras circunstancias.

¹⁶ [Actividades NPL/ REO](#)

¹⁷ Anexo 8.2

¹⁸ NPL (*Non performing loans*) son aquellos préstamos calificados al menos como de dudoso cobro.

- (35) SOLVIA es también la única que se encuentra activa en el posible **mercado de intermediación inmobiliaria** (fundamentalmente para uso residencial para particulares). En este mercado, SOLVIA actúa como una agencia inmobiliaria asesorando en la búsqueda del inmueble adecuado y los trámites necesarios para la transacción a cambio de una comisión. Sin embargo, según la notificante, no supera en ningún caso el [0-10%] a nivel nacional ni provincial¹⁹, por lo que no será objeto de posterior análisis.

(ii) Mercado de gestión de recobros

- (36) En precedentes nacionales²⁰ se ha considerado el mercado de servicios de gestión de crédito como un mercado relacionado pero separado del de servicios financieros sin llegar a cerrarlo. Sin embargo, la Comisión ha separado este mercado del de servicios financieros y del de intermediación inmobiliaria, con los que mantiene una fuerte relación.
- (37) El término servicios de gestión de crédito (SGC) se utiliza para referirse a una serie de servicios que pueden ser requeridos por las empresas que proporcionan bienes o servicios en crédito. Los principales tipos de gestión de créditos que se pueden distinguir son: servicios de agencia de calificación crediticia²¹, servicios de pago²², servicios de facturación²³ y servicios de recobro de deudas²⁴. Estos servicios pueden ser llevados a cabo por la propia empresa como parte de sus operaciones o pueden ser subcontratados a un tercero. La Comisión considera que la actividad de recobros de deuda es una actividad separada del resto de SGC²⁵.
- (38) La Comisión también ha considerado el mercado de *non performing loans* (NPL)²⁶, encontrando paralelismos con el mercado de recobros de deuda. En este sentido, se ha estimado diferenciar el mercado por los tipos de clientes para los que se gestionaban las deudas (empresas financieras, de telecomunicaciones, empresas públicas, y por el tamaño de la empresa), y por el nivel de garantía de la deuda (deuda garantizada y no garantizada). Sin embargo, la Comisión mantuvo la definición de estos posibles segmentos abierta.
- (39) La actividad de LINDORFF se centra principalmente en este mercado de recobros de deuda, especialmente en recobros de deuda no garantizada. SOLVIA casi exclusivamente se ocupa de recobros de deuda garantizada, aunque es una actividad complementaria a su actividad inmobiliaria. Ambas empresas

¹⁹ SOLVIA posee inmuebles para su venta en todo el territorio nacional, destacando las provincias de Asturias, Guadalajara y Jaén, en las que las operaciones de venta de inmuebles intermediadas por Solvia no superan el [0-10%] sobre el total de transacciones inmobiliarias de viviendas efectuadas.

²⁰ C/0952/18 CAIXABANK/SERVIHABITAT; M. 8287 Nordic Capital/ Intrum Justitia JV

²¹ Se refieren al control de la solvencia, tanto para nuevos clientes como a efectos de recobro.

²² Permiten a una empresa ofrecer a sus clientes flexibilidad en el pago, como facturación o pago parcial inmediatamente después de la finalización de una venta. El proveedor de servicios de pago, por lo tanto, cubre el riesgo de crédito en el periodo intermedio.

²³ Implican generar y enviar facturas para transacciones entre la empresa y sus clientes.

²⁴ Implica la recuperación de las deudas vencidas con una compañía, incluso mediante el recurso a procedimientos legales de cobro.

²⁵ Caso M.8287 Nordic Capital/Intrum Justitia AB

²⁶ Caso M.8287 Nordic Capital/Intrum Justitia AB; Caso M.8888 APOLLO MANAGEMENT / CYPRUS COOPERATIVE BANK / ALTAMIRA CYPRUS

únicamente gestionan la operativa de préstamos fallidos (NPL) para terceros. En el caso de SOLVIA, exclusivamente se ocupa de recobros de deuda de entidades financieras, incluyendo a la SAREB. LINDORFF también ejerce su actividad principalmente para clientes financieros. En este sentido, el mercado afectado sería el de gestión de recobros, y dadas las cuotas reducidas de las partes bajo cualquier subsegmentación posible, se puede mantener la definición de estos mercados abierta.

(iii) Mercado de compra de carteras de deuda

- (40) El mercado de compra de carteras de deuda ha sido examinado y definido por la Comisión²⁷ como aquél en el que la compra de carteras de deuda supone la compra del derecho a reclamar la deuda, que se transfiere al que adquiere la cartera para ser cobrado bien por el adquirente o por una empresa de recobros.
- (41) La Comisión, además, ha planteado segmentar el mercado en deuda garantizada y deuda no garantizada, ya que para la deuda garantizada es necesario tener habilidades concretas en la tasación de las propiedades y el cobro de la deuda, distintas de las necesarias para el recobro de deuda no garantizada (en que es necesario un conocimiento local del mercado), además de ser las carteras de deuda garantizada de mayor tamaño y mejor valoradas por los inversores. Por otro lado, se ha planteado la definición de un mercado por los sectores de origen de la deuda que se compraba, y en concreto del sector financiero, ya que es típica esta distribución sectorial de las carteras de deuda, aunque finalmente se han mantenido estas definiciones del mercado abiertas.
- (42) Este mercado se encuentra estrechamente relacionado con el de gestión de carteras de deuda. Según establece la Comisión en el caso mencionado, las habilidades necesarias para ambos mercados son las mismas, véase la reputación, tasación y capacidad de recobro. A pesar de ello, existen empresas en sólo uno de los dos mercados, implicando que el paso de uno al otro no es inmediato. Por tanto, la Comisión considera que son mercados fuertemente relacionados, aunque separados, y la presencia en ambos constituye una fuerte ventaja competitiva. La Comisión no ha llegado a establecer el tipo de relación concreto entre estos dos mercados.
- (43) Únicamente LINDORFF se encuentra presente en el mercado de compra de carteras de deuda, por lo que no se realizará un análisis horizontal posterior de este mercado.
- (44) La notificante apunta que no considera que existan efectos verticales, ya que no es necesario que se produzca una venta de cartera como paso previo a la gestión de la misma.
- (45) En este caso, LINDORFF no cuenta con una presencia superior al 25% en este mercado, mientras que SOLVIA no se encuentra presente en él. Es por ello que, en caso de existir efectos verticales, no se consideran significativos, por lo que no se analizará posteriormente.

²⁷ M.8287 Nordic Capital/Intrum Justitia AB

V.2 Mercados geográficos

(i) Mercado de intermediación inmobiliaria

- (46) Los precedentes citados han dejado abierta la definición del ámbito geográfico de los servicios inmobiliarios, reconociendo la existencia de diferencias de carácter nacional, regional o local, dado que las condiciones de demanda difieren significativamente de un área a otra.
- (47) En lo que al mercado de la intermediación inmobiliaria se refiere, la notificante considera que tiene carácter nacional, dado que las empresas de gestión de carteras inmobiliarias no encuentran barreras dentro del estado español y la competencia entre los diferentes operadores se produce a nivel nacional, además de encontrarse los activos en cualquier punto de la geografía española²⁸. Dadas las características de la operación, la definición del mercado puede quedar abierta.

(ii) Mercado de gestión de recobros

- (48) La Comisión Europea ha considerado²⁹ que el mercado de recobros es nacional³⁰, ya que los servicios son provistos y solicitados a nivel nacional. La reputación de la empresa de recobros, conocimiento del mercado y del idioma son necesarios para el correcto desarrollo de la actividad. El patrón de expansión de las agencias de recobro (país por país) corroboraría la importancia de ser una empresa conocida en el sector y poseer una amplia red de contactos dentro de los mercados nacionales.
- (49) Por otro lado, la presencia local es necesaria dada la necesidad de conocer la cultura local, y la alta valoración otorgada al contacto personal con determinados proveedores. Pero esta implantación local es necesaria en todo el territorio, porque la reputación es importante (algo a lo que una pequeña empresa no puede aspirar) y la realidad del mercado refleja una oferta nacional de estos servicios y de todos los subsegmentos posibles dentro del mismo.
- (50) La notificante está de acuerdo con esta segmentación nacional, dadas la homogeneidad de las condiciones de competencia, los precios y las cuotas de los competidores, que son similares en todo el territorio nacional. Dadas las características de la operación, no resulta necesario cerrar una definición del mercado.
- (51) En conclusión, y de acuerdo a la definición del mercado expuesta, se analizarán en mayor profundidad los posibles mercados de i) administración de activos inmobiliarios, nacional, regional y local ii) administración de inmuebles adjudicados en España, iii) gestión de recobros en España, iv) gestión de recobros de deuda no garantizada en España, v) gestión de recobros de deuda garantizada en España.

²⁸ A este respecto, cabe señalar que las partes no se encuentran en Ceuta ni en Melilla.

²⁹ Caso M.8287 NORDIC CAPITAL/ INTRUM JUSTITIA

³⁰ La Comisión así lo dispone al menos para Finlandia, Suecia, Dinamarca, Noruega y Estonia

VI. ANÁLISIS DEL MERCADO

VI.1. Estructura de la oferta

(i) Mercado de administración de activos inmobiliarios

a. mercado de administración de activos inmobiliarios

- (52) En el mercado amplio de administración de activos inmobiliarios conviven una gran variedad de oferentes, que se pueden clasificar entre pequeñas y medianas empresas, con alcance local, y grandes grupos inmobiliarios con implantación nacional.
- (53) Según la notificante, las actividades de administración de inmuebles comprenden la adecuación y renovación de los inmuebles para su alquiler y venta, con lo que las grandes empresas de administración de activos o *servicers* realizan una actividad sustitutiva en relación con las pequeñas agencias inmobiliarias.
- (54) Como competidores en este mercado se señalan multinacionales como Knight Frank (revalorización de propiedades) o Jones Lang Lasalle y otros de tamaño mediano a nivel nacional (agencias de alquiler, que se ocupan incluso de los suministros, paquetería y trato con los inquilinos) como Tecnocasa o Don Piso.
- (55) La cuota conjunta en el año 2017 en el mercado de servicios de administración de activos inmobiliarios a nivel nacional, fue del [0-10%] (adición [0-10%]) en valor. La notificante señala que no ha sido posible recabar datos de los últimos tres años, no obstante, afirma que el mercado se ha mantenido estable en los últimos años.
- (56) En el ámbito regional, las cuotas conjuntas de las partes no superan en ningún caso el 15% y se estaría compitiendo con otros operadores nacionales que están presentes en todas las regiones.
- (57) En relación con el ámbito provincial, la cuota conjunta sólo superaría el 30% en La Coruña ([20-30%] en valor, [30-40%] en volumen, aportando SOLVIA ([20-30%] y ([20-30%] respectivamente) y el 15% en Castellón ([0-10%] en valor, ([10-20%] en volumen, aportando SOLVIA el ([0-10%] y el ([10-20%] respectivamente). Las restantes provincias obtienen cuotas conjuntas por debajo del 15%.

MERCADO DE ADMINISTRACIÓN DE ACTIVOS INMOBILIARIOS (miles de euros)												
Provincia	CASTELLÓN				LA CORUÑA				MERCADO NACIONAL			
	Unidades	Cuota volumen	Precio activos	Cuota valor	Unidades	Cuota volumen	Precio activos	Cuota valor	Unidades	Cuota volumen	Precio activos	Cuota valor
Lindorff	[...]	[0-10%]	[...]	[0-10%]	[...]	[0-10%]	[...]	[0-10%]	[...]	[0-10%]	[...]	[0-10%]
Solvia	[...]	[10-20%]	[...]	[0-10%]	[...]	[20-30%]	[...]	[20-30%]	[...]	[0-10%]	[...]	[0-10%]
Lindorff + Solvia	[...]	[10-20%]	[...]	[0-10%]	[...]	[30-40%]	[...]	[20-30%]	[...]	[0-10%]	[...]	[0-10%]
TOTAL	[...]	100%	[...]	100%	[...]	100%	[...]	100%	[...]	100%	[...]	100%

Fuente: Estimación de la notificante

b. Mercado nacional de administración de activos inmobiliarios adjudicados

- (58) En el posible mercado de administración de activos inmobiliarios adjudicados (REO), la cuota conjunta en el año 2017 para España fue de [20-30%] (adición del [10-20%]).
- (59) LINDORFF se coloca tras la operación como líder del mercado, por delante de Servihábitat ([20-30%]), Altamira ([10-20%]), Aliseda-Anticipa ([10-20%]), Haya ([10-20%]) y Anida ([0-10%]). El mercado en este caso no se encuentra fragmentado, existiendo competidores fuertes. Los datos recabados, según la notificante, son sin embargo escasos debido a la poca transparencia y la falta de fuentes públicas. Según indica la notificante, no ha sido posible recabar datos de los últimos tres años, no obstante, afirma que el mercado se ha mantenido estable en los últimos años.

MERCADO DE ADMINISTRACIÓN DE ACTIVOS INMOBILIARIOS ADJUDICADOS Millones de euros				
Empresa	Valor de la cartera	Cuota	Volumen de ventas	Cuota
Lindorff+Solvia	[...]	[10-20%]	[...]	[20-30%]
Servihabitat	[...]	[20-30%]	[...]	[20-30%]
Altamira	[...]	[10-20%]	[...]	[10-20%]
Solvia	[...]	[10-20%]	[...]	[10-20%]
Aliseda-Anticipa	[...]	[10-20%]	[...]	[10-20%]
Anida	[...]	[0-10%]	[...]	[0-10%]
Haya	[...]	[0-10%]	[...]	[0-10%]
Lindorff	[...]	[0-10%]	[...]	[0-10%]
Otros	[...]	[0-10%]	[...]	[0-10%]
Total mercado	[...]	100%	[...]	100%

Fuente: Estimación de la notificante

(ii) Mercado nacional de gestión de recobros

a. Mercado nacional de gestión recobros

- (60) En el mercado de gestión de recobros la cuota conjunta en España en 2017 según el volumen de ventas fue del [10-20%] en valor (adición del [0-10%]), superada por Altamira ([10-20%]) y Haya ([10-20%]) y seguida por Aliseda-Anticipa ([10-20%]) y Servihábitat ([0-10%]), estando el resto del mercado muy fragmentado.

MERCADO DE GESTIÓN DE RECOBROS (millones de euros)				
Empresa	Valor de la cartera	Cuota	Volumen de ventas	Cuota
Altamira	[...]	[10-20%]	[...]	[10-20%]
Lindorff + Solvia	[...]	[10-20%]	[...]	[10-20%]
Haya RE	[...]	[10-20%]	[...]	[10-20%]
Lindorff	[...]	[10-20%]	[...]	[10-20%]
Aliseda-Anticipa	[...]	[0-10%]	[...]	[10-20%]
Servihabitat	[...]	[0-10%]	[...]	[0-10%]
Solvia	[...]	[0-10%]	[...]	[0-10%]
Resto*	[...]	[30-40%]	[...]	[40-50%]
Total mercado	[...]	100,0%	[...]	100,0%

Fuente: Estimación de la notificante

*Más de 35 empresas

b. Mercado nacional de gestión de recobros de deuda no garantizada

- (61) En el posible segmento de mercado de gestión de carteras de deuda no garantizada, la cuota conjunta en España en 2017 en volumen de ventas fue del [10-20%] (adición del [0-10%]), manteniendo el liderazgo del mercado y seguida de Axactor ([0-10%]), I.S.G.F ([0-10%]) y PRA Group ([0-10%]). El resto del mercado se encuentra muy fragmentado.

MERCADO DE GESTIÓN DE RECOBROS DE DEUDA NO GARANTIZADA (millones de euros)				
Empresa	Valor de la cartera	Cuota	Volumen de ventas	Cuota
Lindorff + Solvia	[...]	[20-30%]	[...]	[10-20%]
Lindorff	[...]	[20-30%]	[...]	[10-20%]
Axactor/Geslco	[...]	[0-10%]	[...]	[0-10%]
I.S.G.F.	[...]	[0-10%]	[...]	[0-10%]
PRA Group	[...]	[0-10%]	[...]	[0-10%]
Solvia	[...]	[0-10%]	[...]	[0-10%]
Resto*	[...]	[50-60%]	[...]	[60-70%]
Total mercado	[...]	100,0%	[...]	100,0%

Fuente: Estimación de la notificante

*Más de 30 empresas

c. Mercado nacional de gestión de recobros de deuda garantizada

- (62) En el posible segmento de gestión de carteras de deuda garantizada, la cuota conjunta en España en 2017 en volumen de ventas fue del [0-10%] (adición del [0-10%]), superada por Altamira ([20-30%]), Haya ([20-30%]) y Aliseda-Anticipa ([10-

20%]). La adquirente iguala la cuota de Servihábitat ([10-20%]), mientras que el resto del mercado está muy fragmentado.

MERCADO DE GESTIÓN DE RECOBROS DE DEUDA GARANTIZADA (millones de euros)				
Empresa	Valor de la cartera	Cuota	Volumen de ventas	Cuota
Altamira	[...]	[20-30%]	[...]	[20-30%]
Haya RE	[...]	[20-30%]	[...]	[20-30%]
Aliseda-Anticipa	[...]	[10-20%]	[...]	[10-20%]
Lindorff + Solvia	[...]	[0-10%]	[...]	[10-20%]
Servihabitat	[...]	[0-10%]	[...]	[10-20%]
Lindorff	[...]	[0-10%]	[...]	[0-10%]
Solvia	[...]	[0-10%]	[...]	[0-10%]
Resto*	[...]	[10-20%]	[...]	[10-20%]
Total mercado	[...]	100,0%	[...]	100,0%

Fuente: Estimación de la notificante

*Más de 30 empresas

VI.2. Estructura de la demanda, canales de distribución, precios, barreras a la entrada, competencia potencial.

a. Mercado de administración de activos inmobiliarios

- (63) En el mercado de administración de activos inmobiliarios existe una tipología de clientes muy amplia, desde particulares a grandes grupos empresariales, entidades financieras y fondos de inversión.
- (64) Los clientes que solicitan la administración de grandes carteras inmobiliarias son, mayoritariamente, entidades financieras, como resultado de la ejecución hipotecaria de estos inmuebles sin que en la subasta posterior se haya logrado vender el inmueble. Para cubrir esta demanda muchas de las entidades financieras crearon una filial a fin de efectuar la administración de estos inmuebles.
- (65) Según la notificante, en este mercado no existe fidelidad a la marca, sino que todos los servicios ofrecidos son prácticamente idénticos y el coste que debe asumir el cliente para cambiar de un proveedor a otro es insignificante.
- (66) La demanda se encuentra actualmente en aumento, tras un periodo de fuerte caída a causa de la crisis económica. La construcción de viviendas es actualmente elevada y se prevé que esta circunstancia se mantenga durante dos o tres años, lo que afectará positivamente al mercado inmobiliario.

b. Mercado de gestión de recobros

- (67) Una importante proporción de los clientes del mercado de gestión de recobros son entidades financieras y de crédito, ya que las entidades financieras generan más volumen de deudas impagadas que otras industrias debido a la naturaleza de su actividad.

- (68) La notificante indica que un [...] % de sus ingresos proceden de entidades financieras, mientras el resto de los ingresos proceden de grandes empresas de telecomunicaciones y suministro de energía.
- (69) La demanda se incrementó notablemente al ritmo de la crisis económica de 2009, encontrándose actualmente en un estado de madurez. La duración de los contratos de gestión de recobros se ve determinado principalmente por volumen y el valor de los préstamos que incluye la cartera, contratando por periodos cortos (1 - 3 años) préstamos más reducidos y de hasta 10 años para préstamos de gran volumen.

VI.3. Barreras a la entrada, competencia potencial.

a. Mercado de administración de activos inmobiliarios

- (70) El mercado de administración de activos inmobiliarios no requiere grandes inversiones iniciales, ni red de distribución. Tampoco necesita de autorización administrativa ni de conocimientos técnicos específicos para ser ejercida.
- (71) Sin embargo, el acceso a la administración de grandes carteras inmobiliarias sí puede verse limitado por la necesidad de contactos y amplia experiencia previa, por lo que pequeñas empresas no podrán acceder.
- (72) Los contratos de administración de activos inmobiliarios tienen una duración amplia (10 años), lo que puede dificultar la entrada y el crecimiento en el mercado para cualquier operador.
- (73) La entrada de nuevos operadores en el mercado ha sido escasa, refiriendo únicamente la notificante la venta de Altamira a Fortress Investment Group.

b. Mercado de gestión de recobros

- (74) El mercado de recobros de deuda no se encuentra restringido por regulación ni autorizaciones administrativas si bien, por el tamaño de los clientes, es necesario que la empresa de recobros sea grande a fin de ofrecer las garantías y confianza suficientes para lograr el contrato. Por tanto, a pesar de que en el mercado nacional será difícil la entrada de pequeñas empresas nacionales, sí es posible y efectiva la competencia desde empresas extranjeras que comiencen a operar en España.
- (75) No se exige una red de distribución ni restricciones tecnológicas, aunque la duración de los contratos es larga y puede limitar las ocasiones de entrada al mercado. Por otro lado, un conocimiento del mercado local, como ya se ha señalado, es necesario para una entrada exitosa en el mercado.
- (76) Esto se puede apreciar en los movimientos del mercado en este sentido, que se han efectuado en todos los casos por empresas extranjeras que adquirirían una cartera nacional³¹. Por tanto, la entrada en el mercado tiene pocas oportunidades, se da por empresas ya instaladas fuertemente en el exterior y, en general, el

³¹ Según la notificante, en los últimos años han accedido al mercado español el grupo noruego B2Holding, con la compra del 80% de Verifica; el grupo multinacional Kruk, con sede en Polonia, con la compra de una cartera de créditos de Unicaja; Aiqon Capital, con sede en Malasia, que entró al mercado español de gestión de deudas en 2014 con la compra de una cartera de deuda de Banco Sabadell, fue adquirida por el grupo multinacional Link Financial; Fortress Investment Group ha adquirido Altamira, una de las empresas de gestión de carteras de deuda y administración de activos inmobiliarios más importantes de España.

mercado tiende a la concentración como en otros servicios financieros.

VII. VALORACIÓN DE LA OPERACIÓN

- (77) La operación notificada consiste en la toma de control exclusivo de SOLVIA por NORDIC CAPITAL.
- (78) La operación no parece susceptible de producir efectos restrictivos de la competencia. En el mercado de servicios inmobiliarios, considerando el mercado amplio de administración de activos inmobiliarios nacional y regional, la cuota conjunta se encuentra por debajo del 15%. Si consideramos el mercado a nivel provincial, tan sólo se supera el 30% en La Coruña (cuota resultante del [30-40%] con adición del [20-30%]) y el 15% en Castellón (adición del [0-10%]). En este sentido, la operación no afecta a la competencia de forma sustancial bajo cualquier definición geográfica posible.
- (79) Si se considera el mercado de producto estrecho de administración de activos inmobiliarios adjudicados, a pesar de que tras la operación la notificante consigue el liderazgo en el mercado, la cuota de mercado conjunta resultante de la operación propuesta sería inferior al [20-30%] (aportando LINDORFF un [0-10%] y SOLVIA un [10-20%]). LINDORFF ocupaba el séptimo puesto en el ránking de este mercado, mientras SOLVIA era el tercer operador, existiendo importantes competidores, con poder de mercado e implantación suficientes para competir activamente.
- (80) En cuanto al mercado de gestión de recobros, la cuota conjunta no alcanza el [10-20%] (adición inferior al [0-10%]) bajo ninguna definición de mercado posible, existiendo asimismo competidores próximos con implantación similar, con lo que la competencia no se vería afectada significativamente.
- (81) A pesar de las dificultades de entrada en los mercados analizados, dadas las características propias de las actividades, existen empresas competidoras con una posición consolidada en el mercado. Teniendo en cuenta todo lo anterior, no cabe esperar que la operación suponga una amenaza para la competencia en el mercado analizado, por lo que es susceptible de ser **autorizada en primera fase sin compromisos**.

VIII. PROPUESTA

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